全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



永远高居美国亚马逊股票投资类图书TOP10的投资经典
读一本书汲取十本书的精华
一次收获六位最伟大投资者的投资秘诀



股市获利倍增术

十步法建立跑赢市场的股票投资组合

The Neatest Little Guide to Stock Market Investing

最受散户好评的投资指南

华章经典·金融投资

J a s o n K e l l y

〔美〕杰森·凯利 著
钱峰 译



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股市获利倍增术

十步法建立跑赢市场的股票投资组合

The Neatest Little Guide to Stock Market Investing

华章经典·金融投资

Jason Kelly

〔美〕杰森·凯利 著
钱峰 译



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Jason Kelly. The Neatest Little Guide to Stock Market Investing.

Copyright © 1998, 2004, 2007 by Jason Kelly.

Simplified Chinese Translation Copyright © 2012 by China Machine Press.

Simplified Chinese translation rights arranged with plume through Bardon-Chinese Media Agency.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由Plume通过Bardon-Chinese Media Agency授权机械工业出版社在中华人民共和国境内（不包括中国台湾地区和中国香港、澳门特别行政区）独家出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

本书法律顾问　北京市展达律师事务所

本书版权登记号：图字：01-2008-2986

图书在版编目（CIP）数据

股市获利倍增术：十步法建立跑赢市场的股票投资组合（珍藏版）/（美）凯利（Kelly, J.）著；钱峰译. —北京：机械工业出版社，2012.8

（华章经典·金融投资）

书名原文：The Neatest Little Guide to Stock Market Investing

ISBN 978-7-111-39516-4

Ⅰ. 股…　Ⅱ. ①凯…　②钱…　Ⅲ. 股票投资－基本知识　Ⅳ. F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2012）第190184号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号　邮政编码　100037）

责任编辑：宁　姗　　　版式设计：刘永青

北京瑞德印刷有限公司印刷

2012年9月第1版第1次印刷

170mm × 242mm · 17印张

标准书号：ISBN 978-7-111-39516-4

定价：39.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

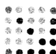
客服热线：(010) 68995261；88361066

购书热线：(010) 68326294；88379649；68995259

投稿热线：(010) 88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com

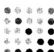
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票投资十步骤

1. 为什么股票是好的投资
2. 如何评估股票
3. 投资大师教我们如何投资
4. 历史教我们如何投资
5. 如何利用杠杆操作超越市场绩效
6. 杠杆操作中等市值公司时如何取得更好的绩效
7. 选择经纪公司
8. 研究股票
9. 买进股票
10. 卖出股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前　言

Preface

这本书一直有效

本书中所提供的建议一直有效，它使你能够远离那些危险的股票，并且教你如何找到长期赚钱的好股票。

刚好在市场一路飙升到20世纪股市泡沫高峰的前期，也就是1996年和1997年时，我撰写了本书的第1版。那时，人们都在讨论，认为安然（Enron）和世通（WorldCom）都是必须持有的股票，而且人们还认为互联网会将传统的公司，比如沃尔玛（Wal-Mart）等从市场上淘汰。如果能够穿着睡衣在线购物，谁还会亲自跑到商店买东西呢？

事实表明，我们大部分人还会跑到商店购物。自本书第1版出版以来，至2007年年初这段期间，沃尔玛的股票上涨了300%，然而大部分互联网新创公司都消失了，安然和世通也宣告破产。在2007年年初，沃尔玛的年销售额是3550亿美元，与此同时，两位互联网领导者——亚马逊（Amazon.com）和eBay的年营业收入分别是110亿美元和60亿美元。

本书将会使你远离安然、世通以及互联网泡沫的梦魇，但是不会使你远离股票市场的波动，任何方法都不会使你规避股票市场的波动。市场在短期内起伏不定，在长期内一直上涨，几乎所有试图远离这一基本规律的策略，虽然辛辛苦苦算计了很久，但最终总是

华章经典·金融投资
HUA ZHANG CLASSIC
Finance&Investing

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一无所获。

那么，你希望在股票市场上获得哪种经历呢？应该是像耐克（Nike）股票那样的经历。在本书第7章，我以这家世界上最著名的运动鞋、运动服饰和运动装备公司为例，解释了现金流和营业收入。自1999年以来，耐克公司的现金流每年都在持续增长，即使在互联网泡沫破灭的熊市中也一样，它的股票从1999年每股39美元，增长到2006年的每股101美元，报酬率高达159%。随后，2007年4月3日，耐克实行了送股，买一股送一股，一股变成两股，到5月底它的股价已经上涨到每股55美元，使这家公司股票的报酬率几乎高达190%。耐克公司的年营业收入从1997年的90亿美元，上涨到2006年的150亿美元，在2007年2月，它未来的订单比2005年同期增加了9%。耐克公司的总裁及首席执行官马克·帕克（Mark Parker）说："我们之所以能够持续增长，是因为我们创新、训练有素并且与我们的顾客保持联系。"

你希望沃尔玛和耐克之类的公司能够帮你赚钱，本书将告诉你如何寻找这种公司。本书的方法在一般市场、牛市和熊市中都能够无往不胜，因为那些卓越的公司最终都能够走到行业的前列。

投资这种类型的公司，你也能够走到前列。

除了告诉你如何寻找卓越的公司，本书还展示了在长期内超越市场绩效的大胆策略。在第1版中，我介绍的是道琼斯股利策略，在第2版中，我又添加了道琼斯指数倍增方法，在第3版中，我加入了中等市值最大化方法，这是到目前为止获取长期绩效最好的方法。

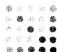
因为提出倍增策略，我遭受了强烈的批评，因为这些策略波动性非常大，实际上，是市场波动幅度的2倍（也是此策略设计的原本意图）。我的那些批评者忽略的是，大部分投资者每个月或者每个季度都会增加投资，这种做法使市场的起伏不定变得很有吸引力，它使一位投资者不时能够以便宜的价格购买同一只股票。极端动荡与保证复苏是一种强力组合，本书也是向你展示如何操作该组合的唯一书籍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在，这种策略已经执行了差不多5年，那些批评者也逐渐销声匿迹了，为什么？因为这些策略掷地有声地超越了市场绩效。如果每个月或者每个季度都增加投资，本书所阐述的投资策略的绩效几乎远远超过其他投资方法以及所有专职财务经理。

本书所提供的建议，你可以立刻付诸实施。阅读本书，按照它提供的方法去做，然后关注你的财富增加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目 录

Contents

股票投资十步骤

前言 这本书一直有效

第1章 股票术语/ 1

为什么股票是好的投资/ 1

股票的交易方式/ 3

优先股和普通股/ 4

如何通过股票赚钱/ 4

公司为何以及如何销售股票/ 7

“市场”一词的含义/ 12

如何选择经纪人购买股票/ 14

如何评估股票/ 19

你应该知道的三种股票分类/ 37

第2章 大师教我们如何投资/ 42

遇见大师/ 43

本杰明·格雷厄姆/ 44

菲利普·费雪/ 48

沃伦·巴菲特/ 51

彼得·林奇/ 58

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

威廉·欧奈尔/ 67
比尔·米勒/ 75
投资大师一致的看法/ 86

第3章 历史教我们如何投资/ 95

测试常用的衡量指标/ 96
各种衡量指标的结合/ 99
你应该记住的历史投资教训/ 105

第4章 永久的投资组合/ 107

道琼斯工业平均指数简介/ 108
道琼斯股利策略/ 111
道琼斯指数倍增方法/ 115
中等市值最大化/ 120
可以期待的事/ 123
选择一种策略/ 127

第5章 准备投资/ 128

选择一家折扣经纪公司/ 128
下单/ 130

第6章 研究致富/ 136

个人经验/ 136
投资传闻/ 139
出版物/ 140
公司自家资料/ 161
股票筛选器/ 167
互联网/ 170

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章　本书的策略/ 178

建立核心投资组合/ 178

维护好观察中股票工作表/ 179

制定工作表的标准/ 181

使用你的理由和限制工作表/ 218

购买股票/ 223

当市场上涨、下跌和原地打转时/ 227

卖出股票/ 236

追踪你的绩效/ 243

第8章　一帆风顺/ 248

附录　本书要点/ 252

致谢/ 261

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章
Chapter1

股票术语

任何人都能在股票市场上赚钱。只要拿起电话，或者打开计算机，你就能持有一家公司的一部分（并且分享它的财富或者分担因其愚蠢行为而导致的损失），却不必出席董事会议、参与新产品开发或者制定市场营销战略。我11岁那年，祖父用了不到10秒的时间，就向我清楚地解释了他为什么投资股票。当时，我们在祖父加利福尼亚阿卡迪亚（Arcadia）的家中，躺在游泳池旁的躺椅上，他在看股市行情表（stock table）。我好奇地问，天气那么好，为什么要看字体那么小的东西。他说："因为只需要1万美元并且购买两只10倍股（tenbaggers），就会成为百万富翁。"那时，我还不明白他说的是什么意思，现在知道了。10倍股是价格上涨10倍的股票。投资1万美元购买第一只10倍股，你就会有10万美元。然后再用那10万美元去购买第二只10倍股，你就有100万美元了。祖父用了不到10秒的时间，将人人都应该投资股票的原因说得非常明白。

本章将进一步解释为什么投资股票是个好主意，然后提供一些当你刚开始投资时会用到的基本信息。

为什么股票是好的投资

开始投资股票之前，你应该知道为什么股票是好的投资。**持有股票的原因有两个：第一，持有股票，你就拥有了经营成功的公司；第二，股票是最好的长期投资。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票让你拥有经营成功的公司

股票之所以是好的投资，原因在于它们让你拥有经营成功的公司。就像你能够拥有所购房屋的所有权一样，通过持有一家公司的股票，你就拥有了该公司的权益，这也是为什么有时候股票被称做权益（equity）的原因。

不妨想想你读过的所有富人的故事，他们是如何发家致富的？是通过借钱给那些从来不还钱的亲戚吗？不是；是通过中彩票吗？这种飞来横财可遇而不可求；那么，是通过继承遗产吗？有些人是这样暴富的，但是因为没有人能够控制这种因素，因此不能够指望它。大部分情况下，富人之所以成为富人，是因为他们拥有某些东西。

某些东西可能是房地产。当第一次看电影《乱世佳人》（*Gone with the Wind*）时，你会了解到，土地是有价值的东西，拥有一些土地成为庄园主是一个好主意。然而，在大部分情况下，人们通过拥有一家公司而变得有钱。小时候，我们都知道约翰·洛克菲勒（John D. Rockefeller）、安德鲁·卡内基（Andrew Carnegie）、J. P. 摩根（J.P. Morgan）的故事，他们都拥有公司。亨利·福特（Henry Ford）销售汽车，雷·克罗克（Ray Kroc）缔造麦当劳（McDonald's）销售汉堡，托马斯·沃森（Thomas Watson）创办IBM销售商用机器，斯科特·库克（Scott Cook）和汤姆·普鲁克斯（Tom Proulx）创办直觉公司（Intuit）销售财务软件……他们都拥有自己的公司。在学校读书时，我曾挨门挨户推销杂志为学生会筹钱，但是却并没有因此而变得富有，因为我没有拥有杂志公司，你看到这其中的差别了吧。

我本来可以拿一本《读者文摘》（*Reader's Digest*）做担保，向克莱恩太太借点钱来购买那家杂志公司的股票。那么，突然间我将会成为一位公司所有者，并积极鼓励同学们四处去销售，即使这样做意味着能够买得起随身听的是他们，而不是我。他们所创造的业务将会增加杂志公司的盈利，而身为持股人的我将会从中受益，如果一切顺利的话，就算是12个随身听我也买得起。

这就是为什么持有股票是个好主意的原因，**股票使你成为一家公司的所有者**。持有一家公司的股票之后，你就不是一位员工或者贷款人，而是它的一位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有者。所以，当一家公司欣欣向荣发展时，其所有者当然也会变得富有。

股票是最好的长期投资

你心想，这听起来的确很好，但这种方式真的可行吗？让我们来回顾一下历史，看一些实实在在的数字吧。

在过去的75年里，股票市场每年的投资报酬率大约是10.5%。公司债券投资报酬率是4.5%，美国财政部公债报酬率是3.3%，通货膨胀率是3.3%。请注意，美国财政部公债报酬率和通货膨胀率是相同的，这就意味着，扣除通货膨胀因素后，你投资在美国财政部公债上的钱什么都没有赚到，如果再把税赋算进去，你在美国财政部公债上的投资是赔钱的。因此，你需要投资股票，任何人只要有超过10年的投资计划，都应该投资股票，那里才是赚钱的地方。

投资股票对投资者和公司都有好处。以麦当劳为例，1965年，它以每股22.5美元的价格公开上市，那时，如果你购买了100股，麦当劳会将这多收的2250美元用于投资新餐厅和新汉堡，也许你所投资的钱还资助了巨无霸（Big Mac）的研发，巨无霸是美国的伟大发明之一。经过42年和11次股票分割后，你所持有的100股麦当劳股票变成了37 180股，价值超过160万美元，你和麦当劳共享收益，这还得感谢股票市场。

股票的交易方式

股票的买入和卖出叫做交易（trading）。因此，有人可能说“IBM的交易价格是140美元”，也就是说，如果想买入IBM的股票，你就要每股支付140美元。

每家公司都有一个交易代码（ticker symbol），这个代码是独一无二的，用于识别它的股票。在杂志文章和报纸报道中，交易代码通常放在括号里面，代码前面标注有该股票挂牌交易的证券交易所名称，例如，IBM（NYSE:IBM）、Microsoft（NASDAQ:MSFT）、Oakley（NYSE:OO）以及Emerson Radio（MWX:MSN）。这个标注告诉你，IBM和欧克利（Oakley）是在纽约证券交易所（New York Stock Exchange）交易的，交易代码分别是IBM和OO，没错，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

OO看起来像是一副眼镜，这正是欧克利的产品。从标注中你也可以看出微软是在纳斯达克交易的，交易代码是MSFT，而爱默生无线电（Emerson Radio）是在美国证券交易所（American Stock Exchange）交易的，交易代码是MSN。

股票价格波动1美元，被称做1点（point），如果IBM从每股140美元上涨到143美元，你可以说它上涨了3点。然而，在现实的市场中，IBM的交易价格不会刚好是像140美元和143美元这样的整数，它的交易价格可能是143.38美元。

许多投资者会以100股的倍数购买股票，一笔100股的股票被称做一手股票（round lot）。一手股票有利于你追踪股票投资，因为每拥有一手股票交易量，当价格每涨跌1美元时，你的投资价值也会增减100美元。如果你以每股143美元的价格购买了100股IBM的股票，它的价值是14 300美元，如果IBM股价上涨2点，变为145美元，那么你的投资将会增加200美元，变成14 500美元。很简单，是吧？

优先股和普通股

股票的类型可分为两种：优先股（preferred stock）和普通股（common stock），这两种股票都代表着对一个公司的所有权。优先股有固定的股利（dividend），股利不随公司经营情况的好坏而起伏，优先股的持股人先于普通股的持股人获得股利。最后，如果公司经营失败，在清算时，优先股持股人具有优先求偿权。

大部分人持有的是普通股。当你下标准委托单，购买一定数量的股票时，所得到的就是普通股。持有普通股，你就获得了投票权利以及领取公司决定发放的股利的权利，股利会随着公司经营业绩的好坏而上下波动。

如何通过股票赚钱

如何通过股票赚钱是投资者最关心的事。**你拥有一家公司的唯一理由是从中获利。投资股票赚钱的途径是资本增值和股利。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过资本增值赚钱

资本增值（capital appreciation）有时候也称做资本利得（capital gains），是指你购买股票，再以更高的价格卖出后所得的利润。买低卖高（buy low, sell high）是很普遍的投资准则，但是买高卖得更高（buy high, sell higher）也同样发人深省。

买入价和卖出价之间的差别以百分比来表示，这就是你的报酬率（return）。假设你以每股30美元的价格买入某只股票，随后以每股60美元的价格卖出，那么这笔投资的报酬率便是100%；如果你等到价格涨到90美元才卖出，报酬率就是200%。如果你在1990年以10美分的价格购买思科（Cisco）的股票，在2000年以70美元的价格卖出，你的投资报酬率将高达69 900%；如果你在2003年2月以40美分的价格购买汉森天然饮料公司（Hansen Natural）的股票，随后在2006年7月以50美元的价格卖出，你的投资报酬率也会高达12 400%。

通过股利赚钱

作为一家公司的所有者之一，你当然能够以股利的方式分享公司所创造的收益。公司每个季度都会报告其收益，并且决定是否发放股利，如果收益偏低或者公司经营亏损，通常它们会首先砍掉股利。在每个季度的股息公告日（declaration day），公司将会宣布股利的发放。

要想获得股利，你必须在除息日（Ex-dividend day）之前持有股票。除息日是指公司查阅股东名册，决定谁能够获得股利前的4个工作日，公司实际查阅股东名册的那一天被称做登记日（record day）。

如果你在除息日之前持有股票，在登记日当天，你的名字也在股东名册上，那么你将会得到分发股利的支票。公司决定每股派发多少股利，乘以你在除息日之前所持有的股票数量，然后将总额用支票邮寄给你。如果你持有100股，股利是每股0.35美元，那么公司会在支付日（payment day）寄一张35美元的支票给你，就是这么简单。

大部分出版物公布的是一家公司一年所发放的股利，而不是每一季度的股利。例如，上面所提到的公司每季度派发0.35美元的股利，在出版物中所刊登

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的数字将是1.4美元，也就是每个季度派发的0.35美元股利乘以一年的4个季度。

总报酬率

一只股票的资本增值，加上派发的股利所得，这就是你的总报酬率（total return）。总报酬率的计算方法是，把股票上涨的金额加上你所获得的股利，然后除以股票的买入价格。

举例来说，假设你以每股45美元的价格买入200股IBM的股票，两年后以每股110美元的价格卖出，IBM第一年每股派发1.0美元的股利，第二年派发1.4美元的股利。股价上涨了65美元，每股所派发的总股利是2.4美元，把两者相加得到67.4美元，然后除以买入价格45美元，得到1.5，即你的总报酬率是150%。

股票分割

当一家公司明显地增加流通在外的股票数量，而没有增加股东权益时，就会发生股票分割（stock spit）。对于身为投资者的你来说，这意味着你持有的股票数量和以前不一样了，但全部加起来，股票价值仍然相同。最常见的股票分割方式是一股分割成两股（2-for-1）。不妨看一个例子，假设你持有100股某只股票，交易价格是每股180美元，那么你的账户价值是18 000美元，如果这家公司进行股票分割，一股分割成两股，这样一来，你将持有200股股票，交易价格将是90美元，总的账户价值仍然是18 000美元。那么，这样做的意义是什么呢？其意义是你在业余时间有事可做了：调整你的财务报表，把股票分割造成的数字变动记录下来。

也不仅仅是这些。公司分割股票的目的是为了让更多的投资者能够买得起股票。大多数人看到交易价格高达180美元的股票，可能会望而却步，但是他们会考虑购买90美元的股票，或许90美元还是有点贵，所以公司可能会批准一股分割成四股（4-for-1），把原本180美元的股票降低到45美元，那么你原来购买的100股就变成了400股，账户价值仍然是18 000美元。正在考虑购买股票的投资者更有可能购买45美元的股票，而不是180美元的股票，即使他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资下去的每一美元得到的公司所有权相同。这是心理因素影响，也没有什么好奇怪的。

从单纯的数学角度来看，股票分割对投资者没有任何影响，但是股票分割往往预示着好事的发生。一家公司除非对其未来发展非常乐观，否则通常不会分割股票。不妨想想看，如果市场会使你的股价下跌一半甚至更多，你会主动把股价降低一半甚至更多吗？当然不会，新闻媒体将会宣布你的好日子即将终结，而法律诉讼也会接踵而至。股票分割通常发生在一家公司经营状况良好的情况下，公司经营状况良好，将会拉动股价上涨，而且期望未来还会继续上涨，这时，公司通过股票分割降低价格，希望分割以后，公司良好的经营将持续拉动股价上涨。

在20世纪90年代的牛市（bull market）中，股票分割几乎天天上演。IBM公司分割了2次，甲骨文分割了5次，微软分割了7次，思科分割了8次。在1990年1月投资于微软的10 000美元，到了2000年1月价值约为900 000美元，但是股价并不是一路飙升到90美元的。在此期间，微软将自己的股票进行了5次一股分割成两股，2次两股分割成三股的7次分割。股价上涨再分割，上涨再分割……直到价格冲上天！10张千元钞票变成了900张千元钞票。可以确信的是，如果微软对其未来发展不是那么乐观，它也绝不会进行股票分割。

请记住，**股票分割会造成股价下跌。低价位比高价位移动得快，而且低价股波动对报酬率的影响比高价股波动对报酬率的影响大。**同样上涨2美元，对于50美元的股票来说，涨幅是4%，而对于100美元的股票来说，涨幅只有2%。

然而，更重要的是，股票分割是一件很有趣的事情。100股变成200股，你将会非常开心，因为股价每上涨1美元，你口袋里的钱将会增加200美元而不是100美元。当你把操作业绩告诉朋友，最后再补充上一句“股票分割调整”时，感觉就像是如假包换的专家，别忘了挑起眉毛，降低声音倾听他们的反应。

公司为何以及如何销售股票

公司希望你购买它们的股票，这样它们可以利用你的钱去购买新设备、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开发新产品以及扩大经营业务。你所投资的钱增加了公司的实力，但是，首先这家公司要提供发行的股票。本节将说明公司是如何操作的。

我在上学期间所从事的杂志订阅销售工作，使我不时想起为什么自己不当企业主。我想象着自己培训其他小孩如何销售，等到一天结束的时候，让他们把销售所得的钱都上缴给我，拿出一点钱购买奖品，奖励给当天销售最好的孩子，然后再将一部分钱交给杂志社，最后剩余的，就存到我的银行账户。这是非常简单的业务模式，对吧？暂且认为我当时真的这么做了吧，我把这家公司取名为《先生杂志》。

我比较早地意识到《先生杂志》需要一间办公室，一间树屋应该足够了。我需要购买木材来建树屋，还需要接上电灯和安装电话，这些事情都需要花钱，但是我没有钱。说到底，这也是我为什么创立公司的原因：去赚钱。如果我已经有了钱，就没有必要做生意了！这里有两种方法可以为《先生杂志》筹钱。

首先，我可以起草一份商业计划书，求助于当地银行。当我把建在树上的公司总部草图给放贷工作人员看过以后，我想，和他们的谈话很快就会结束了。许多新创办的公司都面临着相同的困难，它们经营的时间不够长，因此，很难从银行获得贷款，或者即使它们好不容易得到了贷款，但是银行肯定要收取高额的贷款利息，以抵消风险，这使得刚刚起步的企业又陷入了挣扎的境地。所以，银行贷款不会解决《先生杂志》的资金问题。

销售股票是募集资金的好办法

我的第二个选择，是把《先生杂志》的股票销售给那些想要分享其未来利润的投资者。通过销售股票，我可以募集到所需要的资金，却不欠任何人任何东西，同时，还获得了一群人的支持，他们真心实意地希望《先生杂志》能够成功，毕竟，他们都拥有《先生杂志》的一部分！所以，我选择了第二种募集资金的方式，同时决定把《先生杂志》的总股份定为10股，当然，我也可以选择100股或者100 000股，数字的多寡并不重要，投资者唯一关心的是，他们能够拥有《先生杂志》百分之多少的股份。我决定自己持有6股，以保留主要的所有权，然后把剩余的4股销售给我所在社区的父母们，每股100美元，这些父

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

母们就相当于我的风险投资者（venture capitalist）。股票销售以后，我持有《先生杂志》60%的股份，社区内的四位父母持有剩余的40%。这只是一种私人交易，在报纸上，你当然还找不到《先生杂志》的身影。

《先生杂志》第一年的经营业绩很好。我雇了20个孩子，挨家挨户销售杂志；另外，我和几家杂志沟通获得了较低的价格；同时，我还找到了一家奖品总批发店，只需要花平时价格的一半，就能够买到各种各样的奖品。我的雇员们工作得都很开心，《先生杂志》也不断成长，价值升到了5000美元。《先生杂志》的投资者发展得如何呢？非常好，那些原本每股100美元的股票，在一年的时间里，已经涨到了500美元，一年的报酬率高达400%。

很明显，我现在只需要做一件事情：立刻退学，全心全意把《先生杂志》的业务扩展到邻近的社区，甚至是整个美国。这也是应该从树屋上爬下来，建立地面总部的时候，公司业务的进展就像人类作为物种进化一样。为了募集更多的资金来实现如此雄心勃勃的扩张，我决定把《先生杂志》的股票公开上市。

公开上市募集更多的资金

不满足于仅仅把股票销售给我所在社区内的四位父母，我的下一步计划是，将《先生杂志》的股票销售给成千上万位投资者，并在某一大证券交易所挂牌上市。在美国，有三大证券交易所，每个交易所都为投资者提供股票交易的场所。这三大证券交易所分别是：纽约证券交易所、美国证券交易所以及纳斯达克，下面具体介绍每一个交易所。

1. 纽约证券交易所

纽约证券交易所是美国三大交易所中规模最大、历史最悠久的交易所，它著名的营业厅就位于曼哈顿的华尔街。它迎合了那些易被大家接受的、成绩卓越的企业，像IBM、福特以及麦当劳。想在这里挂牌上市的公司，必须至少有110万股流通在外的股票，在过去三年中，每年的税前利润至少1000万美元或者更多，而且全球市场的资本总额至少有7.5亿美元，可以看出，只有那些重量级的公司才能够在纽约证券交易所挂牌。顺便说明一下，流通在外的股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（outstanding）是指股东持有的股票。要想在纽约证券交易所挂牌上市，一家公司必须至少已经发行并且销售了110万股股票。

2. 美国证券交易所

美国证券交易所的要求稍微比纽约证券交易所宽松，在这里挂牌的是规模稍微小一点的公司。要想在美国证券交易所挂牌，一家公司必须至少有50万股流通在外的股票，总价值至少达400万美元，并且每年的税前收入达75万美元或者更多。

3. 纳斯达克

近年来，纳斯达克的交易非常活跃，同时，也因为交易对象是微软、直觉以及戴尔等炫目的高科技公司而更加引人注目。它有时被称做场外交易（over-the-counter），因为你在华尔街或者其他任何一条街上都看不到它的营业厅。实际上，纳斯达克是由全美各地的经纪人所组成的，他们通过计算机交易股票，其中，一些经纪人被称为做市商（market maker），因为当你想购买股票时，他们会提供股票给你。你永远都不知道所购买的股票是由哪位经纪人提供的，当然你也不在乎。要在纳斯达克挂牌上市，一家公司必须至少有2200位股东，至少有125万股流通在外的股票，总价值在7000万美元以上，并且在过去的三年中，每年的税前收入达1100万美元或者更多。

与投资银行家合作

很明显，《先生杂志》在以上三大证券交易所挂牌的机会非常渺茫，但是，在这里，我们假设《先生杂志》是一个特例，而且我还找到了像高盛、美林、潘恩韦伯（Paine Webber）这样大型经纪公司的投资银行部门，来商讨股票首次公开发行（initial public offering）事宜。首次公开发行是指一家公司首次向大众发售股票。我告诉投资银行家，我想募集多少资金，投资银行家决定以什么样的价格发行多少股股票。如果我想募集1000万美元，银行家可以以每股2美元的价格发行500万股，或者以每股1美元的价格发行1000万股，或者以每股5美元的价格发行200万股。只要这两者的组合达到目标金额，选用哪种方案都没有关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资银行家承诺，如果没有人购买这些股票，他们会全部购买，但是他们需要每股赚取一些利润以便抵消风险。首先，银行家将《先生杂志》的股票销售到初级市场（primary market），这个市场是由银行家的优先私人客户组成的。初级市场同意购买《先生杂志》的新股票之后，投资银行家再把剩余的股票销售到二级市场（secondary market），这个市场是由像你我这样的普通人组成的，我们在报纸上阅读股市行情购买股票。

二次发行

银行家首次公开发行后，我拿到了所需要的资金，同时，公司也有了一批新的投资者，如果随后还需要募集更多的资金，我会通过二次发行（secondary offering）股票的方式，销售更多的股票。无论我再多销售几次股票，这些股票销售都称为二次发行。我也可以选择向投资者销售债券。投资者购买公司债券（corporate bond），这相当于他们借钱给公司，因此，我将来需要向他们支付利息并偿还本金。也就是说，公司债券和银行贷款有相同的缺点，如果《先生杂志》从投资者那里借了钱，就不得不向他们支付利息。而通过二次发行，向投资者销售股票来融资，就没有这样的负担。

有时候，二次发行是必要的，因为一旦股票在公开市场交易，公司便不能从中获取一毛钱利润。公司发行和销售股票之后，股票产生的所有利润和损失都属于那些交易股票的投资者，即使股票的价格上涨了4倍，在一天之内被买卖了10次，发行股票的公司也无法从中获利。原因很简单：购买股票的投资者拥有股票，他可以按照市场愿意支付的任何价格来卖出股票。公司没有资格从投资者销售股票的活动中获取任何利润，因为投资者是股票的唯一所有者，直到股票卖出以后，这时买方成为新的所有者。除非公司自己买回自家股票，否则它将不再持有销售出去的股票。

这和你卖汽车没有什么不同。当你最终将车库里那辆品托（pinto）老爷车脱手时，你会将销售所得的一部分分给福特吗？当然不会。你在报纸上刊登广告，把买方付给你的支票存进银行，然后就各走各的路，这与持有福特公司的股票是一样的情况，你下单销售，收到买方的钱，向经纪人支付手续费，然后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各走各的路。福特公司甚至都不知道有这些事情发生。

现在，比较精明的读者可能在考虑，为什么公司拿到钱后，还会关心股票价格的上涨或者下跌呢？毕竟，你把股票卖给我，我再卖给别人，而公司却从中无法获得任何利润。事实的确如此，但是，请记住，公司可能日后想一而再、再而三地进行二次发行。如果一家公司以每股40美元的价格，发行了100万股新股票，它将会募集到4000万美元；如果它以每股10美元的价格，发行了100万股新股票，它只会募集到1000万美元。你想，大部分公司是不是想募集4000万美元而不是1000美元呢？它们当然想要前者，这也是为什么公司希望看到它们的股票价格上涨的原因，就更不用说，一直下跌的股票价格会带来多么恶劣的新闻报道了。

“市场”一词的含义

每天，你都会听到市场在上涨或者下跌。 那你有没有想过，“市场”一词究竟是什么意思呢？市场这个词通常与美国股票市场相关，是由道琼斯工业平均指数（通常缩写为DJIA或简称为Dow）来衡量的。其实，道琼斯工业平均指数根本就不是整个市场，而是由IBM、麦当劳、默克（Merck）、微软以及沃尔玛等30家知名公司构成的一只平均指数。道琼斯所追踪的公司是由《华尔街日报》的编辑们所选择的，指数采样的公司名单有时候也会随着公司合并、失去显赫地位或者上升到业界老大而发生变化。

道琼斯是一个平均数（average）。平均数和指数（index）一样，都只是让我们从市场的一部分，管窥整个市场的趋势。道琼斯工业平均指数是引用最广泛的衡量指标，但并不是测量市场的唯一指标。最受投资者欢迎的指数是标准普尔500股价指数（Stand & Poor 500, S&P500），它追踪500家大型公司的涨跌，市值大约占美国整个股票市场的75%。标准普尔400中型股价指数（S&P Mid Cap 400）追踪400家中型公司的涨跌，而标准普尔600小型股价指数（S&P Small Cap 600）追踪600家小型企业的涨跌。纳斯达克100股价指数（NASDAQ 100）追踪在纳斯达克交易的100家领先公司的股票，像奥多比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Adobe)、安进（Amgen)、苹果、好事多、eBay、英特尔、微软、甲骨文、星巴克等。虽然它是最抢眼的指数之一，但是由于集中于科技股和生物科技股，所以也是波动最为激烈的指数之一。表1-1是截止到2006年12月29日，这5种指数的总报酬率。

表1-1 5种指数的总报酬率

指 数	追 踪	三年期	五年期	十年期
道琼斯工业平均指数	30家大型公司	19%	24%	93%
标准普尔500股价指数	500家大型公司	28%	24%	88%
标准普尔400中型股价指数	400家中型公司	40%	58%	214%
标准普尔600小型股价指数	600家小型公司	48%	72%	176%
纳斯达克100股价指数	纳斯达克100家领先公司	20%	11%	114%

请注意标准普尔400中型股价指数。从表1-1中可以看出来，在十年期内，它所追踪股票的总报酬率远远比其他指数要好，即使在三年期和五年期，除了标准普尔600小型股价指数外，它也比其他指数要好。这是一个令人印象深刻的指数，在第4章中，我将会向你展示如何使用该指数来建立长期优势。

当你更深入地了解投资世界时，还会遇到其他几十种指数，每一种指数都试图根据市场的一部分，管窥整个市场的走势。

在日常生活中的其他地方，你很有可能已经在使用指数了，只是自己没有注意到罢了。我们一直在创造指数，以帮助我们比较不同东西的价值，举例来说，假设你想购买一辆新的丰田凯美瑞（Toyota Camry)。如果选购车子的主要考虑因素之一是省油，那么你怎么知道凯美瑞在这方面的表现如何呢？你会将它的每加仑汽油行驶里程数与其他中型小客车的平均每加仑汽油行驶里程数相比较，比如福特的福星（Fusion）以及本田的雅阁（Accord)。比较几种车款以后，你就会知道什么数字好，什么数字是平均数，什么数字低于平均数。你当然不会拿凯美瑞和现代的雅坤特（Accent）或者雪佛兰的巨无霸（Suburban）相比较了，因为这些车子属于不同的类别，和你想买的车差别太大。所以说，在这个例子中，中型小客车构成你的指数样本。

当你遇到不同的市场指数时，请记住，每一种指数都只是观察市场的一部分，管窥那部分市场的表现如何。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何选择经纪人购买股票

你需要通过经纪公司（brokerage firm）来购买股票。经纪公司是政府许可经营的企业，为投资者买卖证券。经纪公司会加入不同的证券交易所，遵守它们各自的规定，同时遵守美国证券交易委员会（Securities and Exchange Commission，SEC）颁布的法令规定。

经纪公司的三种类型

经纪公司有综合经纪公司（full-service brokerage firms）、折扣经纪公司（discount brokerage firms），以及高折扣经纪公司（deep discount brokerage firms）三种类型。以下将分别说明。

1. 综合经纪公司

这些是全国规模最大、知名度很高的经纪公司，它们每年花费上百万美元的广告费打造公司品牌。你可能听说过摩根士丹利、高盛、美林、所罗门美邦以及潘恩韦伯等公司的名字，它们都属于同一类的经纪公司。无论它们的广告说得如何动听，当你听到综合经纪公司的名字时，脑海中应该马上浮现两个词：昂贵以及误导，除了这两点之外，它们还是很好的公司。大部分综合经纪公司都分成投资银行部门、研究部门以及零售部门这三个部门。

投资银行部门协助新创立的公司首次公开发行股票，并在二次发行中销售更多的股票。在卖出的每一股股票中，经纪公司赚取一定的利润，经纪公司大部分的钱就是这样赚的，所以，每一家综合经纪公司都希望和它们的股票公开上市公司保持稳定的投资银行业务关系。千万不要忘了，综合经纪公司通过为股票上市公司销售股票而赚钱，无论投资者买得便宜还是买得贵，他们都能赚钱。换句话说，投资者是赚钱还是赔钱，与综合经纪公司毫不相关。公平一点讲，为将来持续的业务考虑，如果没有其他的理由，大部分经纪公司希望为它们的客户找到赚钱的投资。

综合经纪公司的研究部门为股票公开上市公司做分析和撰写评估报告、事实数据以及定期报告，对于投资散户来说，它们提供这些信息的目的本来是应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该帮助你做出更加明智的决策。然而，不要忘记上一段中所说的，综合经纪公司是通过与上市公司保持稳定的投资银行关系而赚钱的。现实中有上百万的投资者，却只有几千家上市公司，你认为经纪公司会取悦于谁？当然是上市公司。因此，你很少看到经纪公司建议“出售”某只股票，相反，经纪公司会建议你“继续持有”，因为，没有一家公司希望看到经纪公司告诉投资者出售它的股票。经纪公司的解决方案是，绝对不会说出那句讨厌的话。《华尔街日报》曾经披露经纪公司是多么唯利是图，它发现了摩根士丹利新股发行主管的一份备忘录，提到该公司的政策是“不对我们的客户发表负面评论”，备忘录还指示研究员删除那些上市公司金融部门“可能认为负面”的股票评论及意见。

零售部门就是与你我这些投资散户做生意的部门，这个部门由经纪人（broker）组成。其实，经纪人就是综合经纪公司的销售代表，他们负责打电话给客户，促使客户交易某些股票。他们就在客户交易过程中收取高额的手续费，然后再与经纪公司拆分。收取高额手续费的正当理由是，因为你得花钱购买那些经纪公司“为你利益着想”而做的研究报告。但是现在你已经知道，那些研究报告都是在误导投资者。因此，经纪公司赚钱最多的业务，都是靠你花钱支撑起来的。综合经纪公司设立零售部门的唯一原因是，为它们所代表的上市公司开辟销售渠道。

当投资银行部门为《先生杂志》之类的新公司办理股票首次公开发行事宜时，研究部门便会把这只股票放进推荐购买名单上，而零售部门也开始打电话。当你接到电话并购买了股票后，经纪公司以及经纪人就都赚到了钱，在这里，你不觉得这是对全套服务（full service）一词的搞笑扭曲吗？

2. 折扣经纪公司

折扣经纪公司不处理股票首次公开发行或者二次发行的业务，而且大部分折扣经纪公司也没有研究部门，它们只负责你的买卖委托单，并为此收取低廉的手续费。手续费之所以低廉，是因为它们不必分担综合经纪公司研究部门的费用，也不必分担零售部门一大批销售代表的费用支出。

有一些折扣经纪人也以公司报告、报价、新闻汇总以及其他实用资料的形式，提供有限的研究协助，但是他们不会让任何人给你打电话，促使你买卖某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些股票，你必须自己做出决定，折扣经纪公司只是简单地执行你的命令。因为它们不必与上市公司保持投资银行业务关系，另外，对于你交易的任何股票，它们都收取相同的手续费，所以，折扣经纪公司也没有兴趣推荐你购买任何一家特定公司的股票。

为了进一步降低成本，许多折扣经纪公司提供互联网和电话交易，这就意味着，你不必亲自找销售代表下单，可以通过互联网或者按键式电话来完成股票交易。一般来说，对于这种自动化交易，折扣经纪人会减收一定的手续费。

现在，折扣经纪公司越来越受欢迎了，而且，你也可能听说过一些折扣经纪公司的名字，如嘉信理财（Charles Schwab）、富达（Fidelity）等。

3. 高折扣经纪公司

顾名思义，高折扣经纪公司收取的手续费比折扣经纪公司还要低。高折扣经纪公司存在的唯一目的，就是执行股票交易，投资者不会得到什么研究帮助。对于那些自己进行研究，只需要找经纪人下单交易的投资者来说，高折扣经纪公司是最理想的选择。

与折扣经纪公司类似，高折扣经纪公司也提供互联网和电话交易。亿创理财（E*Trade）、史考特证券（Scottrade）以及宏达理财（TD Ameritrade）都是高折扣经纪公司。

最后，我们来比较一下不同经纪公司手续费的差异。假设你在纽约证券交易所以每股40美元的价格购买了500股某只股票，那么，选择不同类型的经纪公司，你所必须支付的手续费可能如表1-2所示。

表1-2 三类经纪公司的手续费之比较

经纪公司类型	手续费（美元）
综合经纪公司	200
折扣经纪公司	40
高折扣经纪公司	10

选择折扣经纪公司以及高折扣经纪公司的理由

在本书中，我将告诉你如何依靠折扣经纪公司以及高折扣经纪公司来进行股票交易。原因有以下几点。

1. 科技使得综合经纪公司已经过时

现在，综合经纪公司已经落伍了。以前，当投资散户不像经纪人那样有接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

触交易机制的渠道时，综合经纪公司产生了，并且遗留至今。在那个时候，要想在交易所营业厅进行交易，投资者需要通过经纪人、跑单员以及代理人来执行交易。投资者已经习惯于支付手续费请人来完成这些麻烦事。

但是，现在所有的这些麻烦都已经不再存在了。今天，交易最活跃的纳斯达克，甚至都没有自己的营业厅，它仅仅是由计算机以及经纪人所组成的一个网络。连纽约证券交易所和美国证券交易所也不需要人们亲自前往传送订单了，它们也拆掉了门前的拴马柱。在纽约证券交易所的营业厅，仍然有执行交易的工作人员，但是他们通过电话或者SuperDot来收取订单，SuperDot是一种计算机化订单传送以及报告系统，能在几秒之内完成整个交易循环。

你想，如果自己知道要购买什么股票，为什么不自己把它输入计算机，或者拨打按键式电话来下单呢？当然，你应该自己来做！打电话给综合经纪人（大部分情况下，他们打电话给你），然后支付给他高额的手续费，帮你把股票交易输入计算机，这样做没有任何意义。综合经纪公司当然也知道这一点，但是他们更希望你仍然还像1897年那样投资，因为，在整个操作过程中，他们能够从你那里赚取很多手续费。

2. 你需要核实综合经纪公司提供的信息

有人说，能从综合经纪公司那里得到广泛的研究报告以及无微不至的服务，多花一点手续费也是值得的。但是，你从综合经纪公司研究部门的分析师那里听到的唯一信息，就是市场营销部门鼓励他们告诉你的信息。换句话说，他们为了维持与股票公开上市公司的关系，向你推荐这些公司的股票，就是所谓的好股票，希望你来购买。不要一相情愿地认为，在综合经纪公司担任经纪人的熟人，突然给你打电话，会首先把你的利益放在心上，他们的建议可能是好的，也可能不是。

Zacks投资研究公司曾经追踪从1993年6月30日起的三年里，八位综合经纪人所推荐的股票。1996年11月的《精明理财》（*SmartMoney*）报道了这项追踪的结果，这八位综合经纪人，其中五位推荐的股票表现不如标准普尔500股价指数，而且支付手续费之前的赔率竟然高达63%！即使你不是统计学专业，也知道推荐赔率为63%的股票，而且还收取那么高昂的手续费，实在有些离谱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最近，《精明理财》刊登了经纪人定期研究报告的其中一篇。该文章提到一位投资者，支付给所罗门美邦的手续费及各种费用共11 000美元，平均每笔股票交易要花300美元。实际上，他发现所有的研究都是自己在做，于是，最终，他决定转向嘉信理财专项服务（Charles Schwab Signature Services），这里提供的研究工具要比所罗门美邦好，而平均每笔股票交易只需要14.95美元。

因为不能把经纪人的建议都看做好的建议，所以你需要亲自做些研究。一般来说，作为"全套服务"的一部分，综合经纪公司也会寄一些《价值线投资研究》（*The Value Line Investment Survey*）或者《标准普尔股票指南》（*Standard & Poor Stock Guide*）的复印资料供你参考，但是，你也可以从图书馆或者互联网免费得到这些信息。打电话给你准备投资的公司的投资人关系部门，你也可以索取财务报表以及年度报告。

你应该进行这些背景研究，来核实综合经纪公司提供给你的建议是否可靠。做完这些研究之后，再打电话给综合经纪人，请他下单。你已经看出来这种安排无比愚蠢了吧？从经纪人那里得到的"全套服务"，其实就是你自己在做研究！比较好的做法就是自己做研究，然后打电话给折扣经纪人，他们执行你的委托单，仅仅收取一点手续费。

3. 你应该盯紧自己的投资

你不只是需要核实综合经纪人提供的任何信息，而且他们不请自来的电话也容易让人迷惑。如果你真的是自己做研究，并向折扣经纪人下委托单的投资散户，只把注意力放在自己需要知道的事情上面。

例如，假设你研究某只股票之后，决定了合适的买入价格和目标卖出价格，然后你告诉折扣经纪人，在什么价位买入，两周以后，股票到了那个价位，你自动购买了100股。这时，你告诉你的折扣经纪人，在什么价位卖出，比方说比你的买入价格高30%，这样就可以了，你自己可以去忙别的事情，让股票自行涨跌吧。六个月后，股票到了那个价位，便自动卖出了全部100股，你赚了30%，然后扣除手续费。

请注意，是你（是你自己一个人）在持有股票期间决定做什么事情。你可能不知道，在股票强劲攀升到你的目标卖出价格之前，曾经暴跌了30%。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你是通过综合经纪人下单，当股票暴跌时，他很有可能给你打电话，告诉你这家公司报纸上所有的负面信息。当他给你打电话的时候，你可能自己也是六神无主，于是就会在赔钱的情况下卖掉股票，这都是因为你没有办法选择自己所需要的信息水平。当然，即使你赔钱卖出股票，综合经纪人仍然会赚到手续费，随后，如果你再买别家的股票，他们又会赚到一笔。

当你盯紧自己的投资时，决定做什么事情的人是你。或许，你想知道股价的每一波涨势和跌势，以及可能影响它的每一则信息。但是，也许你只想通过每个月查看一次价格、在互联网上查看一下重要信息，甚至同时留意同一行业几只类似股票的行情，来大体了解一下所持股票的走势。总之，重要的是，一切应该由你来决定，而不是由从你频繁地买入和卖出中赚取利润的经纪人来决定。不应该让周围的噪声影响自己的判断。

如何评估股票

实际上，评估股票相当简单。一旦你操作过几次，就可以发展出自己的研究模式，当你看到感兴趣的股票时，就可以如法炮制、反复套用。但是，首先，你需要了解成长型投资和价值型投资，基本面分析和技术面分析的差异，认识一些基本的股票衡量指标，以及了解如何阅读股票行情。

成长型投资和价值型投资

这是投资者之间最基本的区分，就好像南北方的差异一样。但是，像南北方的区分一样，在两个极端之间，还有许多地方不容易归类，因此，不妨把成长和价值想象成一个连续体，大部分投资者落在中间的某个地方，另外，能够把这两种投资结合起来，已经证明是非常好的投资方法。

1. 成长型投资

成长型投资者（growth investor）寻找的是营业收入和利润制造机器的公司。这类的公司有非常大的潜力，因此，成长型投资者愿意支付相当可观的价格购买它们的股票。成长型公司的潜力可能来源于新产品、突破性的专利、海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外市场扩张或者卓越的管理。

成长型投资者重视的公司关键衡量指标是：利润以及最近的股票价格强势。没有可观利润的成长型公司，就好像一辆没有引擎的Indy 500赛车。对于成长型投资者来说，股利并非很重要，因为许多成长型公司派发很少的股利，甚至没有股利，相反，它们把利润所得进行再投资，用于扩张以及改善公司业务，希望利润所得再投资能够在未来进一步促进公司成长。每一年，成长型公司都会报告利润增长得更多，而且利润总量也应该持续增长。大部分成长型投资者会设定投资一家公司的最低标准，比如，这家公司每年至少成长20%，并且股价屡创新高。

大部分新的成长型股票（growth stock）都在纳斯达克上市交易，你熟悉的成长型公司可能有：微软、星巴克以及家得宝（Home Depot）。当人们开车又经过一家星巴克咖啡馆时，会说："这家公司就像野草一样狂长。"现在你知道这是什么意思了吧。

成长型投资者寻找的是炙手可热的股票，而不是廉价的便宜货。结果，许多成长型投资者甚至不看股价相对于利润或者账面价值（book value）的高低，因为他们知道很多的成长型股票很昂贵，但是他们不在乎。

他们仅仅看一只股票的潜力，然后就拥进去，希望这家公司目前的成功能够保持下去，并且变得越来越好。他们购买的是势头、惯性、加足马力向前冲的动力，这也是成长型投资的本质。

威廉·欧奈尔（William O'Neil）是一位顶尖的成长型投资者，在本书的第2章将会详细介绍他使用的策略。他在研讨会上说，成长型投资者就好比支付巨额工资聘请一流强打者的棒球队。这些一流队员被高价买来，但是如果打击率一直高达0.300 而且一再赢得比赛，那么，花高价就是值得的。同样，在成长型股票中，你不会找到很多便宜货，但是，如果它们持续成长，那么，花高价购买就是值得的。

因为成长型股票依赖于利润以及利润的加速成长，分析师和投资者对它们抱有很高的期望，这样就存在风险。如果一家成长型公司没有交付人人期待的利润，后果将不堪设想。红旗会满天飞，电话开始响个不停，股价下跌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来自传真机的报告传遍了全世界，也没有人的晚餐会像上一季利润报告出来时那么香甜可口了。

2. 价值型投资

价值型投资者（value investor）寻找的是便宜的股票，他们把股票价格与公司业务上的各种指标互相比较，比如它的利润、资产、现金流以及销售收入。他们的想法是，如果所得到的东西没有花很多钱，那么赔钱的概率就会比较小。

价值型股票（value stock）的价格和它们的利润以及资产价值相比显得偏低。这些公司，或者在走向成功的路上，暂时被忽略；或者多年表现出色后，因流年不利而危机重重；或者因为种种原因，股价剧跌。价值型投资者希望有一天，它们能够东山再起，因此，趁在股票价格攀升前的谷底期买进。在这里，价值和成长有了相交点，价值型投资者和成长型投资者都想购买有光明前景的公司的股票。不同的是，成长型投资者通常购买那些已经朝光明前景冲刺的公司股票，而价值型投资者通常在那些公司仍然蓄势待发，或者正从谷底爬升的时候买进。

还以奥尼尔的棒球来类比。价值型投资者从更衣室里寻找那些戴着绷带，但是想要东山再起的球员。他们开价不高，但是你可能会发现一个明日之星，当然，一分价钱一分货，你也有可能买到一位烂球员，或者一家烂公司。

价值型投资者是追踪便宜货的贩子。根据我访谈专业人士以及投资新手的经验，发现价值型投资（value investing）和我们从孩童时就被教会的做法比较接近。当买糖果时，你会关注哪种？很可能，你会选择口袋里的零用钱能够购买最多的那种糖果；上学念书后，购买笔记本时，你可能会购买页数最多的；当假日亲朋好友聚会时，他们可能会相互打听，哪里正在大减价有便宜货可买。我们已经习惯于用价值来判断价格了，在投资世界里也一样。

价值型投资者尤其关注股利。发放股利的公司，即使股价没有上涨，对投资者的利润所得还是有贡献的，这让人感觉放心。而且，对于大公司来说，股利收益率（dividend yield）是衡量一家公司股价有多廉价的很好指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 成长型投资和价值型投资兼容并蓄

成长型投资和价值型投资并不是水火不容、相互排斥的投资方式。许多成长型投资者也使用某种价值指标，来判断购买成长型股票的时间点，而许多价值型投资者也使某种成长潜力指标，来判断一家陷入困境的公司起死回生的概率。

成长型投资者倾向于在股票趋于火热时进入，看到成长减慢的第一个信号时，就马上退出。价值型投资者通常对资金的去处十分谨慎，一旦决定投资目标以后，便让股票随着市场行情波动起伏。从这两种投资方式的对比看，我觉得价值型投资者更适合于普通的投资散户，因为大部分人没有时间或者没有资源，去监控股票的瞬息变动，并且立即采取行动。这样看来，对于大部分投资散户来说，定期进行深入彻底的研究，然后让股票自行涨跌，是最好的投资选择。既然这样，为什么要费心费力去寻找成长型股票构成的投资组合呢？

这些只是我自己的想法，在本书中，我试着给每一种投资风格相同的篇幅说明。我想，大部分人在自己的投资组合中，会将两种风格相结合，但是会倾向于其中一种。尽管我个人比较偏向于价值型投资，但是我从这两种投资方式中都取得了可观的成果。

基本面分析和技术面分析

评估一只股票的方法有两种：第一种方法是基本面分析（fundamental analysis），使用此方法来检查一家公司的运营状况以及与成功潜力相关的信息，即你通过基础信息来了解一家公司；**第二种方法是技术面分析**（technical analysis），使用此方法来检查以前股价在不同市场情况下的走势，并且根据目前和预期的市场环境以及成交量，试图预测股票的未来价格，即你通过技术面信息来了解一家公司的股票。

在本节中，你将会学习如何综合运用基本面分析和技术面分析。

1. 基本面分析

对于投资散户来说，基本面分析是他们评估股票的核心。我认为，选择优质的公司是成功投资的基础，而且经营稳健的公司是最佳长期投资的目标，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本人提倡长期投资战略。观察一家公司的管理层、它的成长率、利润水平、费用支出、现金收入……这些都是你我容易理解的事情，毕竟，在我们的日常生活中，这也是我们一直在平衡的东西。你赚了一笔钱，预计如何使用，并且留意自己的用钱习惯，如果你的钱总是用得精光，就需要把各种账单找出来，然后研究如何能够改变。这和经营企业非常相似。

一旦对一家公司基本面有了大致了解，你就能够决定它的内在价值(intrinsic value)。内在价值是指在正常的市场情况下，一只股票应该卖的价格。判断一家公司内在价值最重要的衡量指标是利润：这家公司目前的利润是多少，以及预计将来的利润是多少。接下来，你会想知道这家公司有哪些资产，目前是否负债，以及这家公司的管理层资历。一旦对这家公司的内在价值有了清楚的了解，接着就要查询这家公司的股票价格，看股价高于还是低于它的价值。如果股价低于它的价值，这就是值得购买的股票；如果股价高于它的价值，那么股价被高估了。当然，要考虑的因素不仅仅是这些，但是，现在先让我们暂时这么判断。

2. 技术面分析

技术面分析稍微难以理解一点，它是利用价格走势图、计算机图表模式以及大众心理来评估一只股票。技术面分析的前提是，所有股票的价格都是由供给和需求决定的，基本面信息根本无关紧要，除非它影响到了需求。技术面分析师用于衡量需求的主要指标是成交量，然后，他们观察趋势走势图、波动性以及价格的小幅波动。

技术面分析很有用，但是要想正确地运用，就不能只是知道点肤浅内容。我们这本书的目的在于帮助繁忙的非专业投资者学习如何购买股票。技术面分析作为一种完整的投资策略，涉及的知识比较复杂，本书的目的不在于教会你如何掌握这些知识。

然而，当你开始股票选择冒险旅程时，会发现一些简单的技术面衡量指标是非常有用的。你可以利用它们去衡量大盘现在何处，以及确定你感兴趣的股票，是高于还是低于它们的内在价值，在基本面分析后你将会知道什么是内在价值。现在，你看出基本面分析和技术面分析的关系了吗？你用基本面分析去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

评估一只股票背后的公司，然后，使用技术面分析评估股票价格及其需求。

重要的是，大部分投资者都综合使用基本面分析和技术面分析。

一些基本面的股票衡量指标

股票衡量指标让人抓狂的地方是，你考虑的股票，即使每一个指标都对它亮起了绿灯，到头来却仍然有可能是一笔坏的投资。这和测量你的腿长不同，一旦你知道了那个数字，就知道要买多长的裤子，而且，如果它们是那个长度，那穿起来一定合身。但是，购买股票就没有那么简单。

然而，知道你即将购买股票的各种衡量指标，还是很重要的。知道那些可能影响赚赔的因素，总比什么都不知道要好，在很多情况下，衡量指标确实披露了相当宝贵的信息。在这一小节中，我将向你解释最常用的股票衡量指标，其中一些，你在其他任何地方都看不到。这些衡量指标是我的最爱。

重要提示：本节将向你简要地介绍这些衡量指标。本书稍后部分，我将告诉你到哪里找它们，并且如何使用它们来观察股票行情表，另外，大部分指标不需要你亲自计算，报纸、参考信息、互联网以及其他地方，都已经帮你算好了。

1. 每股现金流

现金流（cash flow）是流经一家公司的现金。你希望它是正值，而且越大越好。有时，甚至利润很高的公司，现金流也不多，因为它们采用信用交易的方式销售。

你肯定看过一些“现在购买、明年付款”的广告吧？公司的这些活动，促进了利润的增长，但没有增加现金流。消费者购买了沙发、洗碗机或者除草机，营业收入进了公司账面，但实际收入货款却要到明年。如果公司没有足够的现金来支付日常的水电费支出，这可能就是一个问题，不管消费者什么时候付款，公司的日常账单可是都要准时支付的。

一家管理良好的公司，能够很好地处理现在购买、日后付款的促销计划。它们在银行里有足够的现金，以支付日常费用，与此同时，特别的促销活动确实能够销售很多产品，公司总有一天会收到这些钱。此外，公司最终实现的利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润可能高于广告上刊登的价格，因为先购买日后再付款的方法会自然产生利息，以及其他的细则条款。

我们所关注的每股现金流，就是用一家公司的现金流除以流通在外的股票数量。这个数字告诉我们，购买一家公司一股的现金流，你需要支付多少钱。

2. 流动比率

流动比率（current ratio）是衡量一家公司支付短期账单能力的最常用比率，计算方法是用流动资产（current assets）除以流动负债（current liabilities）。流动比率揭示了一家公司能不能容易地应付出乎意料的费用支出或者机会，通常以倍数来表达，比如“流动资产是流动负债的3倍”，这可能表示一家公司的流动资产是300 000美元，流动负债是100 000美元。表示流动比率的另一种方式是3:1（3-to-1）。

一家公司的资产，是指其拥有的一切东西：汽车、机器、专利、计算机等，流动资产是指那些经常用掉和补充的东西，比如现金、存货以及应收账款。一家公司的负债，是指其应付的任何账款：贷款、账单等，流动负债通常是指一年内必须支付的账款。

流动资产与流动负债的比较，可以使你清楚地看到，一家公司是不是做好了应付短期负债以及把握短期机会的准备，这正是你所想要的信息。请关注流动比率至少是2:1的公司股票。

3. 股利收益率

股利收益率（dividend yield）的计算方法是，用一只股票一年的现金股利除以其目前的股价。如果《先生杂志》每季发放股利0.15美元，那么它一年的股利就是0.6美元，即每季15美分乘以一年四季得到60美分。假设《先生杂志》目前的股价是15美元，用0.06美元除以15得到0.04或者4%。计算一只股票的股利收益率非常简单，但是你不需要亲自去计算，报纸上每天都有刊登。

乍看之下，股利收益率似乎很无聊。毕竟，有许多公司根本就不会派发股利。谁又会真的在意一只股票的股利收益率是多少呢？如果你想要稳定的收入，把钱存到银行就行了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股利收益率透露了与股价相关的很多信息。它所透露出来的股价信息，要远远多于股利信息，为什么呢？因为在股利收益率里，只涉及两个数字。如果其中一个数字保持不变，那么一定是另外一个数字，在促使股利收益率发生改变。大部分公司的股利发放金额相当稳定，这么一来，只有另外一个数字能够影响股利收益率：股价。股价每天都在波动，股利收益率能够马上反映出股价和股利的关系。

举个例子来说，如果《先生杂志》的股价从每股15美元上涨到了30美元，但是股利保持0.6美元不变，那么它的股利收益率就会降到2%；如果股价上涨到了60美元，股利收益率进一步滑落到1%。如果股利不变，而股利收益率改变了，你知道股价一定在变化。在这个例子中，《先生杂志》逐步滑落的股利收益率，告诉你，股价正在上涨，而且有可能涨过了头。

像你这么精明的人（因为你从浩瀚的书堆里找到了这本书），此刻，可能正在想：通过留意高股利收益率，有可能找到便宜货。你想得没错，投资者经常根据股利收益率去评估那些股利保持稳定的大公司。在本书第3章，你将会学到仅仅根据股利收益率，就可以选购那些收益率高的市场领先公司。接着，在第4章，你会学到，如何根据高股利收益率，利用自动投资策略，挑选道琼斯工业平均指数30只股票中的赢家股。

什么是一个季度

一个季度就是3个月。日历上的四季分别是：1月到3月、4月到6月、7月到9月、10月到12月。

许多公司定义自己的营业年，这可能和日历年不一样。公司定义的营业年被称做会计年度（fiscal year），会计年度的一个季度仍然是3个月，但是并不一定和日历上的季度相同。例如，会计年度的某一个季度可能是从8月到10月。

4. 每股收益

这是成长衡量指标之王。每股收益（earnings per share，EPS）的计算方法，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是用一家公司的收益除以其流通在外的股票数量。它是一家公司利润表（income statement）的最后一个项目，也是决定众人生死存亡的、非常著名的财务底线（bottom line）。所报告的每股收益通常是上一季度或者上一年的数字，分析师也会预测未来的每股收益。

假设《先生杂志》上一季度的收益是4500美元，流通在外的股票有10股。那么《先生杂志》的每股收益就是450美元，这是相当可观的数字。在现实世界里，每股收益通常介于1～5美元之间，偶尔也会跳升到10美元或者20美元。但是每股收益可能是任何数字，如果一家公司发生亏损，那么每股收益就是负数。

每股收益的一个最大问题，就是它容易受到人为力量和市场压力的操控。每家公司都知道投资者在关注收益，所以它们希望报告尽可能高的收益数字，因此，根据自身情况的不同，不同的公司会采用不同的会计方法以及复杂的公式。一些公司扣除发放给优先股持股人的股利，而有些公司却没有发行优先股；有些公司需要担心可能转成普通股的投资，而有些公司却没有这些烦恼；而且，每家公司选择的设备折旧率也不同。有时候，收益受到公司无法控制的市场因素的影响。比如，随着市场情况的变化，销售成本也会随之波动。一家计算机公司可能整年都在销售同一款计算机机型，但是如果内存条的价格上涨，那么公司生产计算机的成本就会上升。你当然不想详细地了解每家公司是如何决定其收益的，但是，至少，你应该意识到每股收益不是规规矩矩计算出来的数字，它很容易受到人为力量和市场压力的操纵。

每股收益这个经常被遗忘的问题，成了2001年和2002年的头条新闻。安然和世通谎报收益，在记者揭发它们的欺骗行为后不久，这两家公司便宣告破产。所罗门美邦的电信分析师杰克·格鲁伯曼（Jack Grubman），经常在他的研究报告中把世通说成是“必须持有”的股票。这也提供了另一个绝佳的例子，对于综合经纪公司的建议，你完全可以置若罔闻。安然和世通后来都下市，成了低价股（penny stock）。

然而，**每股收益仍然是一个非常有用的衡量指标，这个数字越大越好。**这不需要什么高深的学问就可以理解，一家公司赚的钱越多，表明它经营得越成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

功，对于投资者来说就越热门，而这一切，就会引起股价上涨。如果一家公司的每股收益率每季度加速增长，这种情况被称做盈余冲量（earnings momentum）或者盈余加速（earnings acceleration），这也是识别一家稳定成长公司的常用方法。一些业绩优异的共同基金经理使用冲量投资法（momentum investing）来选择股票，我也听一些投资者说，他们在寻找“大冲量股”（the big momentum），是指不为人所知的，但是盈余冲量惊人的公司。

一家公司发布的季报，不管每股收益高于或者低于预期值，都称做盈余异常（earnings surprise），盈余异常经常会导致股价大跌或者大涨。分析师会小心翼翼地研究盈余异常，希望能够尽早确定其走势。

5. 净利润率

一家公司的净利润率（net profit margin），计算方法是支付所有费用剩下的盈余，除以支付各项费用前的营业收入。因此，如果一家公司赚了100万美元，各项费用支出是90万美元，那么其净利润率就是10%了（10万美元除以100万美元）。如果另外一家竞争对手，也赚了100万美元，各项费用支出只有70万美元，那么它的净利润率就是30%（30万美元除以100万美元）。如果所有其他情况都相同，那么你会购买哪家股票？当然是净利润率30%的那家公司。它和竞争对手赚的钱一样多，但是盈余更多，换句话说，它用更少的钱来赚取相同的收入。高的净利润率告诉你，那家公司的管理层很善于控制成本，这是好消息，因为不必要地浪费1美元，持股人的股利就少了1美元。

净利润率高是行业顶尖公司的明显标志。当任何行业欣欣向荣发展的时候，总有人注意到，并且创办新公司，与原有的公司竞争。所有的公司都需要购买相似的设备、相似的原材料，雇用具有相似技能的员工、把产品推向相似的顾客并且研究相似的产品改进。有没有注意到，同一行业内的公司变得多么相似？不是所有的公司都能永久生存下去。当轻度经济衰退来临时，能够维持高的净利润率的公司将会赚最多的钱，继续生存下去，它们已经找到了某种方式，能够从营业收入里面挤出更多的利润，这是卓越管理的一个明显标志。净利润率高这个信息本身不仅仅会立刻转成更多的利润和更强势的“底线”，而且，它也向你传达了这样的信息：这家公司的管理团队，可能在经营运作的许多方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面都超过了业内的同行。

6. 市净率

市净率（price/book ratio），也称股价净值比或股价与账面价值比，其计算方式是拿一只股票的价格，除以如果现在有人清算这家公司，其股票的清算价格。

换句话说，现在如果我把《先生杂志》的全部办公空间、杂志存货、电话、计算机以及送货自行车都拿到当地去拍卖，我就会得到一笔钱，假设我得到了5000美元。如果《先生杂志》现在流通在外的股票有10股，那么每位持股人将会得到拍卖价格的500美元。因此，《先生杂志》的每股账面价值（book value per share）是500美元。这是市净率中的“账面价值”部分，用官方的说法来解释，每股账面价值是拿普通股的股东权益除以流通在外的股票数量。你可以在一家公司的资产负债表（balance sheet）中找到这两个数字。

接着，用目前的股价除以账面价值的股价，就得到了市净率。如果《先生杂志》现在每股价格是400美元，那么它的市净率就是0.80（400美元除以500美元）。如果比率低于1，这表明你购买的股票价格低于它的清算价格，这样很划算，如果这家公司宣告破产了，你仍然能够拿回投资；如果比率大于1，表明你购买的股票价格高于它的清算价格。

当然，一家公司的许多重要信息，并没有完全在账面价值中反映出来。当你购买的公司很赚钱，而且品牌家喻户晓时，谁还会在意传真机和桌子值多少钱？麦当劳的价值远远超过炸薯条机器以及麦克风的价值。我自己也可以购买炸薯条机器，但是我能够用它来服务数亿位顾客吗？当然无法做到，所以，我愿意出高于账面价值的价格来购买麦当劳的股票。

7. 市盈率

这是价值衡量指标之王。一只股票的当前价格除以它的每股收益，得到的比率就是市盈率（price/earnings ratio, P/E或multiple），也称为价格收益比，或价盈比，或本益比。在鸡尾酒会上，人们只说P和E。每一只股票都有一个落后市盈率（trailing P/E）和前瞻市盈率（forward P/E）。落后市盈率使用过去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12个月的收益，而前瞻市盈率使用分析师预期的未来12个月收益。一只股票的市盈率在时刻波动，一方面因为股价的每日涨跌；另一方面，因为每个季度报告的收益也在变动。

如果一只股票当前价格是每股40美元，去年每股收益是2美元，预计明年每股收益是4美元，因此，这只股票的落后市盈率是20，前瞻市盈率是10。

股票价格本身并没有任何意义。如果一只股票每股价格是100美元，另外一只股票是20美元，那么，你会选购哪只股票？你自己也搞不清楚，除非把这两个价格与公司收益相比较。一旦知道一只股票的市盈率，那么你就清楚在某一价格购买这只股票是否合算。假设每股100美元的股票，去年每股收益是10美元，而每股20美元的股票，去年每股收益是1美元。那么，100美元股票的市盈率是10，而20美元股票的市盈率是20。比较之后，可以发现100美元的股票价值比较高，因为花同样的钱，可以购买到更多的获利能力。

使用市盈率指标，可以确定你花了多少钱来购买一家公司的获利能力。**如果市盈率高，你应该期望获得高收益成长率，以弥补买股票多花的钱。投资高市盈率的股票比投资低市盈率的股票风险更大**，因为高市盈率的股票更难以达到持股人以及分析师的高收益期望。现在，许多新成立的科技公司的市盈率都比较高，通常都超过20；市盈率低的公司通常都来自于低速增长的行业。另外，市盈率低的成熟公司经常派发股利，而市盈率高的新成立公司，通常都不发放股利。

8. 股价营收比

这是我最喜欢的比率之一。市盈率是拿股票价格除以每股收益，市净率是拿股价与清算价值相比，股价营收比（price/sales ration, P/S或PSR）是拿股价与营业收入相比。计算一只股票的股价营收比，只需要拿这家公司的总市场价值除以最近四个季度的营业收入，有时你会知道每股价格以及每股的营业收入，在本书的股票中，这两种数字都会被使用，来观察市场行情。在后一种情况下，你只需要拿每股价格除以每股的营业收入，就得到了股价营收比。

举个例子，如果《先生杂志》有10股流通在外的股票，每股价格400美元，那么《先生杂志》的总市场价值（total market value）就是4000美元。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《先生杂志》最近四个季度的营业收入是10 000美元。那么它的股价营收比就是0.40。计算每股的数字，得到的结果也一样。《先生杂志》每股价格400美元，每股营业收入1000美元，400美元除以1000美元仍然是0.40。

我们看来自《精明理财》的一项比较。在1996年夏季，微软的市值是735亿美元，营业收入为80亿美元，它的股价营收比大约是9；IBM的市值是550亿美元，营业收入是720亿美元，它的股价营收比是0.76。对考虑购买这两只股票的投资者来说，这两个数字解释了重要的信息，投资者要花9美元才能获得微软的1美元营业收入，但只需76美分就可以获得IBM的1美元营业收入。从股价营收比考虑，IBM比微软便宜。

“那又怎样呢？”你可能会说，“我关心的是利润，而不是营业收入。”这是一般投资者反对使用股价营收比的普遍原因。但是，请记住，在每股收益部分对收益的解释中，曾经提到公司能够使用各种办法来操纵收益，它们利用富有弹性的会计准则，来解释经营成本，然后从营业收入里把这个数字扣除，得到了收益。弹性会计准则，能够根据需要，得出想要的高收益数字或者低收益数字。但是，对于营业收入，可以调整的空间不大，你销售了多少产品，就得到了多少营业收入，很简单、很直接。

当然，**购买高营业收入以及高收益的股票也不会有害。这两个指标不是相互排斥的。**

9. 速动比率

速动比率（quick ratio）与本节前面提到的流动比率很相似。用流动资产除以流动负债得到流动比率，来评估一家公司的短期流动性（liquidity）。流动比率越高，公司应付不可预见的费用支出以及机会的可能性就越大。

速动比率能够更精确地衡量一家公司应对短期需求的能力，它的计算方法是，仅仅拿公司的现金或者现金等价物（equivalent）来除以公司当前的负债。我记忆这两种比率差别的方式是，将速动（quick）和来得快去得也快的钱相联系，也就是和手头的现金相联系，但是“流动”（current）听起来没有那么迅速。速动比率用来判断一家公司应对出乎意料的账单或者突如其来的机会，到底有多“快”。如果它有足够的现金，只需要开一张支票；但是如果资金已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经指定用于支付当前负债，那么，公司就无法应急。迫不得已，公司开始使用类似信用卡的手段去付款——这种情况就非常糟糕了。

假设一家公司有50 000美元的现金，其流动负债是25 000美元。用50除以25得到的速动比率是2，也写作2:1（2-to-1），这意味着，公司持有的现金是其流动负债的2倍。如果屋漏偏逢连阴雨，公司在未来一年没有收入，它仍然能够签发支票来支付所有的负债，而且银行里还有25 000美元的存款。这对投资者来说是一个宽心丸。

我希望看到速动比率至少是0.50，这表明公司持有的现金至少是其流动负债的一半，这个程度还是可以接受的。与流动比率一样，速动比率越大越好。

10. 股东权益报酬率

有些人将这个比率看做一只股票好坏的终极标准。股东权益报酬率（return on equity, ROE）表明股东的投资报酬率，用净利（net income）除以股东权益（shareholders' equity）总值。这个数字越高越好，因为这表明，公司利用股东投资的资金赚了很多钱。好的股东权益报酬率可以是高于20%的任何数字。

1995年，苹果公司宣布其净利润是4.24亿美元，股东权益总值是29.01亿美元，4.24除以29.01得到了股东权益报酬率是15%。雪上加霜，1996年，苹果公司的收入跌落到−8.16亿美元，股东权益总值是20.58亿美元。因此，其股东权益报酬率是−40%。读者们，一般来说，投资数字前面有负号都是不好的。

随后，苹果公司的iPod系列产品对公司财务产生了奇迹作用。2006年9月，苹果公司落后12个月的股东权益报酬率是23%，这一数字令人印象深刻，同一时期，微软是31%，IBM是28%，惠普是16%。

一些技术面的股票衡量指标

前面说过，本书不会详细地解释技术分析，因此，本小节只向你介绍几个技术面衡量指标，你研究股票时会用得到。

另外，这里也没有走势图。除了看一只股票的历史价格，以及几条不需要太多解释的走势线，我几乎不关注其他东西。如果你想学习技术面走势图，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及比如上升头部、突破、头肩型、阻力线、支撑线、死猫反弹（dead cat bounce）等的术语，不妨再找一本关于技术面走势图的好书。

1. 最高和最低比较

最高和最低比较（max and min comparison）是一只股票预期最高上涨百分比和预期最低上涨百分比的比较。如果预期最低上涨百分比是从目前的价格下跌，那么就不要理会这只股票，请注意，我使用的不是股票价格而是上涨百分比。我发现上涨百分比非常有用，毕竟最终，每一件事情都会转化成一个上涨百分比和下跌百分比。只要预期数字存在的任何时期，你都能找到最高和最低比较。在本书中，我们将使用3～5年预期，而本人曾经使用过一年预期数字的最高和最低比较。

请注意，最高和最低比较并不是一个比率。有人认为，通过将最高上涨百分比除以最低上涨百分比，他们能够得到高比率和低比率。高比率表明最高值远远比最低值高，这显然是一个好兆头，不是吗？未必如此。举例来说，假设一家公司股票预期最高上涨百分比是5%，而最低上涨百分比是4%。5除以4得到1.25；而另外一只股票预期最高上涨百分比是500%，最低上涨百分比是400%，两者相除，仍然得到1.25。在两种情况下，所得到的比率是一样的，但是，任何人都能够看出预期上涨500%的股票远远要比5%的股票更抢手。因此，不要拿预期最高值除以最低值，只需要将两者并排列出，观察它们就可以了。

本节中的其他一些衡量指标，都来自于公司财务报表上的白纸黑字，最高和最低比较则不是。它们的内容完全是理论上的，是基于分析师的意见，并不担保完全符合实际。然而，分析师通过观察本节提到的其他一些基本面指标，并结合其他不计其数的资料，力求准确地预期一家公司的未来。这也是我把最高和最低比较收录进来的原因，它们为你提供了和你研究同一家公司的专业人士的结论。虽然没有一定正确的担保，但是三思而后行总是没有害处的。

2. 相对价格强势

这和β值相似。相对价格强势（relative price strength）告诉你，一只股票价格相对于其他所有股票的表现如何。在本书中，你将会学到《投资者商务日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报》（*Investor's Business Daily*）所刊登的相对价格强势。《投资者商务日报》是一份全国性报纸，按照从1到99的顺序，刊登了所有股票的相对价格强势。相对价格强势排列为90的股票，其表现比其他90%的股票都要好，相对价格强势排列为20的股票，其表现比其他80%的股票都要差。相当简单的排列系统，你说是不是？

3. 成交量

这是很简单的一个指标。成交量（volume）是指一只股票任何一天、一周或者其他任何交易时间段的交易数量。**一只股票的成交量，是投资者对该股票有多少兴趣的良好指示器。**明白这一点很重要，因为股票市场受供给和需要的影响很大，如果每人都想购买某一只股票，那么这只股票价格就会上升；如果无人问津，那么这只股票价格就会下跌。一些投资者喜欢购买成交量低的股票，希望大型机构某天发现了它的价值，需求会急剧上升，那么，价格也会随之急升。大部分投资者关注股票成交量，试图较早地掌握趋势，就像冲浪一样，你想抢在浪头之前。

成交量要么以交易股票数量来表示，要么以交易金额来表示。如果在星期二，《先生杂志》有100万股换手，每股价格8美元，那么成交股数就是100万股，成交金额是800万美元。

如何阅读股票行情版

获取股票信息的地方有很多，但是没有一个地方像报纸的股票行情版这么简单易得。你所在地区的当地报纸或许也有股票行情版，但是你总能在全国性的投资报纸，比如《投资者商务日报》、《华尔街日报》找到股票行情版。

各家报纸股票行情版的格式都会稍有不同，但是，如果你能够读懂其中一版，那么就能触类旁通，看懂其他任何报纸的股票行情。此外，大部分报纸都有一个小框来解释其所用的格式。事实上，为什么要浪费时间在这里讨论如何阅读呢？赶快翻到你手边报纸的股票行情版，在那里学习如何使用它们吧。以防你手头万一没有报纸，请允许我在这里向你说明如何阅读股票行情版。我摘录了2007年1月28日《洛杉矶时报》（*Los Angeles Times*）包含迪士尼的一段股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票行情表。

如表1-3所示，该报的股票行情表有八栏。前两栏是每只股票的52周高价和低价（52-week high and low），顾名思义，这些数字是过去52周，一只股票的最高成交价格和最低成交价格，而且这些数字都经过了调整，以反映股票分割。52周高价和低价非常有用，因为它们表明过去52周某只股票的成交价格区间。一只股票目前的价格是否接近一年来的最高价格，或者是否比一年来任何人看过的价格还要低，知道这些信息对于投资者来说非常有帮助。另外，你也可以看出最高价和最低价的区间是不是很大，或者两者相当接近，有时候，这两个价格只相差几美元。如果你喜欢平静的、股利发放稳定的股票，那么如此狭窄交易区间（trading space）的股票可能吸引你，反过来说，如果你追求大幅的价格上涨，你或许喜欢一只股票的最高价和最低价差异很大。迪士尼52周最高价是35.97美元，而最低价是24.90美元。

表1-3 洛杉矶时报股票行情表

52周高价	低价	到期收益率(%)	股票股利	收益率	市盈率	收盘价	价格涨跌（美元）
19.21	13.58	+1.0	DeutTel .87e	4.7		18.38	−0.59
66.36	47.40	+4.6	DevDv 2.36	3.6	39	65.83	+1.28
74.75	48.94	+1.5	DevonE.45	0.7	9	68.08	+0.42
80.20	58.64	−1.0	Diageo 2.29e	2.9		78.48	+0.16
97.90	62.26	+1.4	DiaOff's .50a	0.6	19	81.04	+1.81
18.46	12.26	+1.6	DiamRk.72	3.9	32	18.30	−0.09
17.00	9.50	+.9	DianaShip 1.50e	9.4	21	15.96	−0.77
56.29	34.90	+2.4	DicksSprt		28	50.19	−0.79
47.13	36.40	−4.5	Diebold .86	1.9	40	44.48	−0.69
37.31	22.66	+3.9	DigitalRlt 1.15f	3.2	81	35.57	+0.02
36.47	23.94	−5.1	Dillards.16	0.5	14	33.18	−1.10
26.17	23.28	−1.1	Dillard38 1.88	7.6		24.67	+0.08
25.57	13.28	−3.4	DirecTV		26	24.09	+0.10
35.97	24.90	+0.8	Disney 31f	0.9	21	34.55	−0.95
21.80	14.65	+1.0	Dist&Srv .45e	2.2		20.78	+0.54
16.40	12.44	+1.1	DivCapRI 1.26	7.7	q	16.42	+0.24
19.06	11.33	−5.0	DrReddy s .06e	0.3		17.29	−1.29
35.00	17.83	+5.2	DolbyLab		41	32.63	+2.14
18.32	12.10	+4.8	DollarG.20	1.2	30	16.73	−0.74
50.09	37.35	+1.4	D61larTh		19	46.27	+1.20
25.79	24.99	−1.3	DmCNG pf 1.95	7.8		25.04	+0.02
84.44	68.72	−2.1	DomRes 2.84f	3.5	18	82.07	+1.31

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

52周高价	低价	到期收益率(%)	股票股利	收益率	市盈率	收盘价	价格涨跌（美元）
49.95	22.50	−3.5	DmRsBW 3.88e	15.2	q	25.50	+2.42
29.10	21.01	+2.2	Dominos .48	1.7	16	28.61	−0.09
8.72	4.75	−5.5	Domtar g			7.98	−0.53
38.97	30.16	−1.9	Donldsorl .36	1.1	21	34.05	−0.22
37.48	28.50	+3.8	DonlleyRR 1.04	2.8	34	36.89	+0.53
12.07	1.98	−13.9	Doral Fin			2.47	+0.03
16.44	12.10	−6.9	DoubleHull 1.74e	11.5		15.07	−0.93
27.93	22.99	+2.1	DEmmett n . 12p			27.15	−0.50
51.92	42.83	−3.2	Dover .74	1.6	17	47.47	−1.41
20.60	9.33	+6.1	DoverDG s . 18	1.3	18	14.18	−0.17
6.50	4.68	+1.1	DoverMot .06	1.1	36	5.37	+0.15
21.48	18.25	−3.0	Dow30Pr 1.80	8.8	q	20.36	−0.44
44.30	33.00	+4.5	DowChm 1.50	3.6	11	41.70	−0.38
41.39	32.16	+0.2	DowJns1.00	2.6	8	38.09	−0.96
77.30	59.08	−3.2	DowneyFn .48f	0.7	10	70.27	+1.64
30.50	20.05	−3.8	DrmwksA		29	28.38	−1.28
22.99	18.28	−4.4	DreClyDiv 1.30	5.9	q	21.96	−0.15
28.45	18.03	+3.5	DresserR		34	25.33	+0.03
38.90	22.26	+4.9	Drew Inds		16	27.29	+1.27

第三栏，称做本年度截止到目前为止的到期收益率（YTD %chg），表明自1月1日或者股票首次公开上市以来，股票价格变动百分比。你会在投资领域看到许多缩写的YTD（year-to-date），表示本年度截止到目前为止。从1月1日到目前为止，迪士尼的股票上涨了0.8%。

第四栏，称做股票股利（Stock-Div），先列出公司名称，紧接着是股利金额。这里的股利是年度股利数目，根据上一季度股利或者半年的配息所得。迪士尼的股利是31美分，把这个数字除以4，你便知道迪士尼最近一个季度发放的股利是7.75美分。如果你持有迪士尼的一股股票，那么你可以使用你的股利支票来支付洗照片的钱了。迪士尼股利后面的小“f”，表明在上个股息宣告日之后，股利的增加。

第五栏，提供的是股票的收益率。它是根据股利计算的年度报酬率百分比。可以用这个数字，来比较股票发放的股利业绩与你的储蓄账户或者定期存单的业绩，更加重要的是，可以用它找到价值被低估的大型公司，在第2章和第3章中你将会学到这一方法。迪士尼的收益率是0.9%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六栏，所列示的是股票市盈率。其计算方法是，拿股票的收盘价格除以公司最近四季的每股总收益，这是一只股票是否值得购买的最常用度量标准。在其他所有情况都相同的条件下，你当然愿意购买市盈率低的股票，因为这表明，支付相对少的金额就可以获得一股收益。迪士尼的市盈率是21。

第七栏和第八栏分别表示，前一天的收盘价（closing price）和价格涨跌（dollar change）。前一天迪士尼的收盘价是34.55美元，下跌了95美分。

股票行情表中会不时冒出一些脚注，用以表示像优先股、除息日以及新股票等。各家报纸都不尽相同，但是，在报纸的说明栏中应该都有定义。

你应该知道的三种股票分类

在日常生活中，人们总是试图将各种事物分门别类，希望能够更加容易处理。如果听说了某种新车的车型名称，你的第一个问题可能是“这是哪种类型的车？”你知道跑车速度快，厢型车载很多人，而货车运送货物。股票的分类方法有成千上万种。实际上，根据我对经纪人、规划师、投资俱乐部，以及路上行人的访谈，我确信，每一位投资者都有自己的分类系统。我们的世界观由我们的经验以及个性来塑造，这也是为什么找不到对同一只股票看法相同的两个人。

给你一个惊喜！因为你仅仅需要知道三种广为人们接受的分类方法即可：公司规模、所处行业类别以及它属于成长股还是价值股。就像你一样，我也很讨厌复杂的东西。我想，这三种分类提供了我们需要的所有信息。

认知即一切

很久以前，我走进当地一家计算机商店，看看IBM新推出的Aptiva。当我正在试用时，有两个陌生人也站在了我旁边。

其中一位说：“我以前在IBM工作，但我绝对不会购买这家公司的任何产品。它是我所见过的最臃肿、最官僚的企业。”另外一位说：“我现在还在IBM工作，离开我们公司的产品，我就无法生存了。我们拥有最好的技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术，而且非常可靠。"

有趣的是，第一个人在IBM交易价格大约是170美元的时候，购买其股票，眼睁睁地看着它一路下跌到了45美元；第二个人则在45美元的时候买入，看着它一路飙升到130美元。

同样的公司，不同的雇员。

同样的计算机，不同的经验。

同样的股票，不同的价格。

公司规模

一家公司的规模不是大就是小，下一个主题！

尽管没有这么简单，但是公司规模是相当直接的东西。对于投资者来说，公司规模被称做市场价值（market capitalization，或简称market cap）或者市值，市值的计算方法是用流通在外的股票数量乘以当前股价。因此，如果《先生杂志》成长得和杰克的豌豆茎（Jack's beanstalk）一样快，它有400万股流通在外的股票，当前每股价格是10美元，那么《先生杂志》的市值就是4000万美元。

这样的市值是大还是小？与《先生杂志》当初创办时的树屋相比，这个市值硕大无比！从初始销售1000美元股票给风险投资家，《先生杂志》已经成长了3 999 900%，因此，从初始投资者以及公司创办人的角度看，《先生杂志》真是庞大无比。

但是，与微软相比，《先生杂志》就像计算机显示器上的一个小光点。2007年1月份，微软的市值大约是3000亿美元，是《先生杂志》的7500倍。可想而知，持有微软的股票与持有《先生杂志》的股票，将是非常不同的投资体验。

如何根据市值来区分公司规模大小，也会随着时间而改变。20世纪90年

表1-4 公司规模的大小

公司规模	市 值
巨型	大于250亿美元
大型	50亿～250亿美元
中型	10亿～50亿美元
小型	2.5亿～10亿美元
微型	小于2.5亿美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

代中期，一家十分知名的基金等级服务公司——晨星（morningstar），使用以下五个市值区间，来区分共同基金所持有的股票。

1996年年中，晨星选取股票市值区间最集中的类别，观察每一类别公司的50档共同基金，衡量它们的联合绩效。表1-5是观察的结果。

表1-5 每一类别公司的联合绩效

公司规模	三年期（%）	五年期（%）	十年期（%）
巨型	14.72	12.77	10.39
大型	14.17	14.44	11.78
中型	16.09	16.09	11.99
小型	15.19	16.83	8.7
微型	16.45	16.56	11.45

别忘了，表1-5中的数字是投资于不同类别股票的共同基金绩效。尽管如此，我还是很喜欢这样的研究，因为它观察的是真实的人们选购股票的记录，而不是股票本身的绩效。你的记录可能高于或者低于这50位基金经理人的联合绩效，但是可能不会相差太远。如果所持股票五年期的报酬率超过16%，大部分人已经觉得很满意了。

观察绝对市值的一个问题是，公司市值每天都在变化。股价在波动，公司也会发行更多股票或者购回流通在外的股票。比一家公司绝对市值更加重要的是其相对市值，也就是该公司与其他公司相比，规模是大还是小。

正是由于这个原因，晨星采用仅仅有三个相对规模的系统，取代了僵硬的市值表（见表1-6）。

表1-6 晨星的相对规模的系统

大型	构成美国市值最高的70%
中型	构成美国市值其次的20%
小型	构成美国市值接下来的7%

截止到2006年年底，大型公司平均市值高达225亿美元，中型公司大约38亿美元，小型公司大约11亿美元。截止到2007年第一个季度末，三个规模的公司平均总报酬率如表1-7所示。

表1-7 三个规模的公司平均总报酬表

公司规模	一年期（%）	三年期（%）	五年期（%）
大型	12.20	9.78	5.53
中型	10.77	15.31	12.10
小型	6.20	12.79	11.62

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我想先提醒你看一些东西，随后我们还会回到这个话题。观察表1-7中中型公司的平均总报酬率，然后再看表1-5。这两张表格的数据相差有10多年，但是在每一个时期，中型公司都是领先的，你看，1996年的联合绩效中，中型公司也闪耀着光芒。这些数据为我们提供宝贵的信息吗？你说呢，在第4章，我们将使用这一信息来制定中等市值最大化策略。

行业类别

需要知道一家公司是靠什么赚钱的，否则，你就不知道拿哪些公司和它比较。另外，**只有知道一家公司属于哪个行业，你才能时刻留意其行业趋势。**

很多时候，谈到一家公司靠什么赚钱，你脑海中马上会浮现它所属的行业。你可能知道，波音公司制造飞机，哈雷（Harley Davidson）生产摩托车，可口可乐公司制造软饮料，美国电话电报公司（AT&T）提供电话服务，戴尔是卖计算机的。然而，许多规模比较大的公司同时靠几种业务赚钱，这些主要业务你也需要全部知道。奥驰亚集团（Altria Group）制造香烟，但是同时也拥有部分SAB米勒（SAB Miller），是米勒“真正生啤”（Miller Genuine Draft Beer）的酿造公司。

通常，你只是因为有足够兴趣投资，才会去了解一家公司经营的业务。如果有人向你提到，艾拉马克公司（Allamuck Corporation）一炮走红，在过去一年规模成长为3倍，你可能会翻开股票行情版，去查看这家公司。查到以后，基于几个关键的衡量标准，你要么置之脑后，要么会很感兴趣，想了解得更多。如果你打电话给艾拉马克公司索取年度报告、在互联网上搜获艾拉马克的信息，或者到当地图书馆走一趟，你就会知道艾拉马克是靠什么赚钱的。

在第4章，你将会学到具体在什么地方找到一家公司的资料。

成长或者价值

你想给股票贴的最后一张标签，就是它们是成长型股票还是价值型股票。本章前面已经介绍了成长型投资以及价值型投资。当你在调查一家有潜力的公司时，发现它的营业收入以及收益正在增加，而且可望继续增加，这是一家成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长型公司。

相反，如果一家公司有好几年不景气，它的股票跌至历史最低。在研究过这家公司的相关情况之后，或许你认为，它不像每个人所想象的那么差劲，那么，这是一家价值型公司。

成长型公司和价值型公司表现得不一样，请确信知道自己所购买的是哪一类公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章
Chapter2

大师教我们如何投资

现在，你已经会讲股票术语了，也应该能够听得懂与股票有关的讨论了，所以，我们来谈谈投资策略吧！当我决定进入股票市场时，和每一个人一样，心里十分紧张。乍看之下，好像只有少数人在股票市场赚到了很多钱，而大部分人几乎没赚到什么钱。回头仔细想想，第二眼、第三眼甚至第四眼看到的情况与第一印象大体差不多。

但是，只要顺着我告诉你的这条路，并且自己做研究，在股市上应该有不错的表现。购买新闻媒体告诉你应该购买的股票，你不会赚到什么钱；购买周围邻居、朋友或者亲戚告诉你应该购买的股票，也不会赚到什么钱；但是经过彻底研究，购买你认为最好的股票，就很有可能会赚到钱。

本章和接下来的两章，包含着本书最重要的信息。本书其余章节讲的是投资的“机械”操作：学习股票的基本知识、选择经纪人、下委托单等，但是这三章可以帮助你形成投资策略。

在本章，你将会学到最优秀的投资者是如何赚到钱的，以及你自己也能够如何赚到钱。投资世界充满了各种各样的传奇人物，有的人一夜暴富，有的人好运连连，有的人却运用复杂的理论。当我们坐在餐桌旁，拿着一份报纸，试图规划最佳的退休计划时，这些传奇人物也帮不上你我的忙。对我有用，对你也会有帮助的做法是，研究那些一流投资者，他们如何运用经过时间考验、已经证明可行，而且对投资散户也切实可靠的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遇见大师

本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）是有史以来最有影响力的投资作者之一，读过其著作的人都亲切地称他本。格雷厄姆的登峰造极之作是《聪明的投资者》（*The Intelligent Investor*）一书，他在书中提到了投资股票的理智型价值导向方法。这本书对于投资世界的影响，就像是《白鲸》（*Moby-Dick*）在美国文学中的地位：任何研究这一主题的人，绝对必读的一本书。格雷厄姆是价值型投资之父。

菲利普·费雪（Philip Fisher）是揭示成长型投资策略的先驱者之一。他的著作《怎样选择成长股》（*Common Stocks and Uncommon Profits*），探讨了卓越公司的特质，以及如何识别这些公司。我觉得，这本书对于投资世界来说，就像是《哈克贝利·费恩历险记》（*Huckleberry Finn*）在美国文学中的地位：研究这一主题的好学生，必读的第二本书。费雪是成长型投资之父。

接着是沃伦·巴菲特（Warren Buffett），许多人都认为他是世界上最杰出的投资者。今天，巴菲特仍然十分活跃，在奥马哈（Omaha）经营公司，并且继续创造可观的投资业绩。仅仅运用他的资本配置才能，在40多年的时间里，巴菲特创造了平均每年超过21%的报酬率，累积了超过500亿美元的财富。巴菲特非常崇拜格雷厄姆和费雪，他研究他们的著作，并且将两人的投资风格熔为一炉，形成了自己的投资风格。

接下来的一位是彼得·林奇（Peter Lynch）。在他管理富达麦哲伦基金（Fidelity Magellan Fund）13年期间，富达麦哲伦基金从区区2000万美元成长至140亿美元，在10年的时间里，他把10 000美元的投资变成了价值190 000美元。许多人认为他是有史以来最优秀的共同基金经理人。

威廉·欧奈尔是《投资者商务日报》的创办人，许多投资者对这份报纸的喜爱超过《华尔街日报》。在创办《投资者商务日报》之前，欧奈尔有一个很好的股票投资生涯，年仅30岁，就在纽约证券交易所购买了一个席位。他是一位执行力很强的成长型投资者，也是一位很伟大的演说家。

最后一位大师是比尔·米勒（Bill Miller），也是我个人非常喜欢的一位大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

师。他管理的雷格梅森价值信托基金（Legg Mason Value Trust），从1990年至2005年，因连续15年打败标准普尔500种股价指数而闻名。米勒抛弃传统的成长型以及价值型过滤器，根据未来自由现金流，寻找适合每一类投资的股票，利用传统的衡量标准，建立了既有昂贵股票也有便宜股票的非主流投资组合。他是一位做法与一般投资者想法相反的投资者，当他认为自己正确时（大部分时候他是正确的），从来不害怕坚持己见。

以上便是我们将要逐一介绍的投资大师。这些大师的投资方法，不但涵盖了大公司和小公司，而且也包括成长型投资风格和价值型投资风格。现在，静下心来学习大师们说过的话。你不必担心记不住他们的每一句金玉良言，在本章的最后一节，我把他们的真知灼见汇总在一起，供你温习查阅。

本杰明·格雷厄姆

本杰明·格雷厄姆的著作有《聪明的投资者》（可能是世界上最受好评的一本投资著作），以及与大卫·多德（David Dodd）合著的《证券分析》（*Security Analysis*）。格雷厄姆是沃伦·巴菲特的导师，在《聪明的投资者》一书的序言中，巴菲特写道："我最早是在1950年，阅读了这本书的第1版，那年我19岁。那时，我想这是迄今为止看到过的最好的一本投资著作，现在我仍然这样认为。"我直到20岁才阅读这本书，或许这可以解释为什么巴菲特仍然比我稍微富有的原因。

市场波动和情绪

格雷厄姆说，**没有人知道市场会做什么**。我想强调这句看似幼稚的真知灼见，"没有人知道市场会做什么"，所谓没有人，包括分析师、你有钱的姑妈、每一位《商务通讯》作者以及每一位经纪人。格雷厄姆不是唯一一位指出这个事实的成功投资者，当J.P.摩根被问到市场会怎么样时，他回答说："它会波动。"没有人知道市场会做什么这一论断的好处是，如果你能够聪明地应对市场波动，那么你就能赚到钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们都是芸芸众生的一员，而芸芸众生的想法通常都是错误的。格雷厄姆说，应该将一部分投资策略自动化操作，以克服我们与生俱来的情绪弱点。自动化操作，他指的是运用一套公式来寻找好股票，这个公式不是代数里所指的公式，而是不受情绪影响的一组衡量指标。你不想成为投资受害者，仅仅因为对一家公司的未来“感觉很好”。人类的情绪就像脆弱的野兽，没有人的财富能够依靠它来获得。

当我们被醒目的新闻标题以及伟大的故事所迷惑时，自动化的、可测量的标准成了我们可以稳定依靠的支柱。任何人都不可能不受这种压力的困扰。如果整个办公室的人都在讨论圣诞节的一件新玩具，它已经在佛罗里达州、缅因州以及新罕布什尔州打破了零售纪录，这时谁会给大家泼冷水，说这家玩具制造商在过去两年都是亏损的？你的办公室同事购买它的股票以后，他们将会开始把这家公司的报纸新闻故事定在软木板上，在办公室展示这家公司闪闪发亮的玩具，或许还会把充满异国情调的明信片悬挂起来，他们已经准备使用投资这只股票的利润所得做旅游计划了。这就好比一场盛宴！每个人都想去参加，但是，聪明的投资者，通过开发一种自动过滤器，来帮助他们看清盛宴的真实性。这样，等到宴会结束时，他们才不至于赔钱。

股票估价

每一只股票都有一个企业价值（business valuation）以及市场价值（market valuation）。企业价值是指股票的账面价值以及收益。在第1章中，我们知道账面价值的计算方法是用一家公司的总资产除以流通在外的股票数量。换句话说，如果公司清算的话（卖掉公司所有的一切东西，像送货货车、传真机以及会议桌等），这是你所能得到的金额。然而，**投资者需要将收益与账面价值放在一起，才能够全面地评估一家公司的企业价值，这一点很重要。**仅仅知道整家公司可以卖多少钱还不够，我们还必须知道这个地方拥有多少获利能力，通过每股收益（第1章已经介绍过）我们就可以知道这一点。

市场价值是指股票的交易价格。它有可能高于或者低于股票的企业价值。你当然愿意购买市场价值低于企业价值的股票，因为这样的股票是在减价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销售。

就像在商场清仓大甩卖时，你能够用便宜10美元的价格，买到自己喜欢的运动衫，有时候，你也能够以每股低于其实际价值10美元的价格，购买到自己喜欢的公司股票。用格雷厄姆的话来说，这种股票的市场价值比它的企业价值低10美元。

格雷厄姆推荐投资者购买那些市场价值接近于企业价值的股票，这意味着，你所购买股票的市净率大约为1而且市盈率也比较低，低于15的市盈率是最理想的。

不用担心格雷厄姆用来评估股票的具体衡量指标，相反，你应该关注这些衡量指标的本质。**他推荐那些能够表明股票价值的衡量指标是：市净率和市盈率，他也推荐了一些能够表明一只股票成长潜力的衡量指标：财务状况和收益成长率。**请注意格雷厄姆是如何综合采用价值衡量指标以及成长衡量指标的，因为这也是本书投资策略的基础。

当你购买那些交易价格比它们价值便宜的股票时，就可以忽略市场波动，有时候，市场会迫使股票价格莫名其妙地下跌。因此，作为我们投资者的工作，就是识别有巨大潜力的股票，并且注意市场动向，以等候购买时机。用格雷厄姆自己的话来说，就是，我们应该“利用这些难以预测的变化，玩买低卖高的高手游戏”。

边际安全

格雷厄姆给投资者最好的礼物，就是他提出的边际安全（margin of safety）概念。边际安全是指一家公司的企业价值与市场价值之间的差异，有时候，由于这个定义太过于模糊而失去意义。不要把它想成一个硬邦邦的数字，比较好的方法是把边际安全想象成一个连续体，这样一只股票要么边际安全很高，要么边际安全很低。边际安全高的股票，在市场上的交易价格如此低，以至于即使你的计算有误差或者公司发生了糟糕的事情，这笔投资仍可能有不错的表现；边际安全低的股票，在市场上的交易价格如此接近于其企业价值，如果你计算错误或者公司发生了糟糕的事情，那么，这笔投资很有可能就从你购买的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格开始下跌，造成投资损失。

在描述一只股票的边际安全时，格雷厄姆故意含糊其辞。他说，投资科学不是一门精确的科学，在投资中，有一些客观因素，像账面价值、财务报表以及负债等，但是，也有像管理层的素质以及业务本质等主观因素。格雷厄姆喜欢查看可以衡量的业务特质，原因正是在于它们是可以衡量的。如果你购买一家公司股票所花的钱，低于其分批出售的价格，那么，那里就存在不错的边际安全；如果仅仅因为报纸上说，新上任的管理团队非常优秀，而你购买这家公司股票所花的钱，高于它的出售价格，而且也远远高于它的收益，那么，那里的边际安全就很低。如果，仅仅是如果，这些优秀的管理团队犯了错误呢？你将会损失惨重。但是，如果那些客观数字限制了这些损失，即使那帮优秀的经理人把事情搞得一团糟，你的投资还是相对安全的。这样一来，允许管理团队犯错误的空间很大，因为他们所经营的公司，价值本身还存在，这就是边际安全。化繁为简变成一个数字没有意义，有意义的是边际安全概念本身。

在探讨边际安全时，格雷厄姆强调了一家公司的财务稳健。长期债务很糟糕，因为它降低了一家公司的企业价值，即使优秀经理人犯了错误，该支付的账单还是要支付的。

格雷厄姆给边际安全指定了一个“硬性”数字：投资者购买股票支付的价格，不能超过其账面价值的2/3，换句话说，就是一只股票的市净率不应该超过0.66。因此，如果一家公司股票的账面价值是每股50美元，那么你买入价格不应该超过33美元。即使价格那么低，格雷厄姆仍然希望看到一个低的市盈率，通常也有一个相应比较低的市净率。

你应该从格雷厄姆这里学到什么

格雷厄姆是一位伟大的投资者，无论一只股票的前景多么光明，他都坚持以合理的价格购买股票，这就是价值型投资方法，然而，他也认识到一家公司收益成长能力的重要性。这种将价值和成长相结合的方法是一项好投资的基础，也是我在本书的策略里所推荐的方法。其他的要点如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- **没有人知道市场会做什么**，但是如果能够聪明地应对市场波动，你就能赚到钱。
- 我们都是芸芸众生的一员，**芸芸众生的想法通常都是错误的**，因此，我们应该依赖于某些客观衡量指标，以抵抗我们的情绪，给自己一些感觉安全的东西。
- **股票有企业价值和市场价值**。前者是一家公司清算时的价值，后者是市场给那只股票定的价格。
- **我们应该知道一只股票的边际安全**，这是一种股票可以下跌多少却仍然是一项好投资的感觉。决定一只股票边际安全的核心是知道其企业价值与市场价值两者的差异。

菲利普·费雪

菲利普·费雪写了《怎样选择成长股》一书。沃伦·巴菲特读了之后，对该书印象非常深刻，随后，亲自向费雪请教，学习其投资策略。1969年，巴菲特告诉《福布斯》杂志说："我现在是15%的费雪和85%的本杰明·格雷厄姆。"

卓越公司的特质

费雪说，投资者应该购买的公司，必须有能力在许多年内，维持营业收入和收益的成长率高于同行业平均水平，这样的公司要么是"运气好而且能力强"，要么是"运气好因为能力强"。乍看之下，这两种情况很相似，费雪列举了一些例子将它们区分开来。"运气好而且能力强"的公司，从一开始就有好的产品、稳定的管理层，它受益于公司不可控制的一些因素，比如产品出现始料未及的用途。"运气好因为能力强"的公司，刚开始时产品相当平庸，但是它们的管理团队非常聪明，改进产品以适应市场需求，并且利用出现的机会，进行多元化经营。因此，**"运气好因为能力强"指的往往是精明的管理层，而不是其他因素**。

精明的管理层是很难定义的。对我来说，它有点像是一种直觉：看到后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我就知道管理层是否精明，但是在此之前，很难说明那是什么，只可意会，不可言传。对费雪来说，精明的管理层，总是能够超越目前的产品群，寻找能够增加营业收入的新产品，有时候，为了长期的利益，需要牺牲眼前利润，但是这种做法不受华尔街的欢迎。因为投资者经常仔细审查公司收益，所以不管是好时光，还是坏时光，管理层诚实地和持股人进行沟通是非常必要的。在费雪看来，管理层的诚实正直至关重要，对大部分投资者来说也是如此。

营业收入是一家公司走向欣欣向荣之路的关键。一家公司经过广泛研究发展而制造出来的优异产品，如果销售不出去，一点用处也没有。投资者应该研究一家公司销售组织的能力，特别需要注意其顾客研究的程度。微软正是一家“销售机器”公司的绝佳例子。长期以来，许多行业专家声称，微软并没有开发出优异的产品，它只是模仿其他产品的技术，当然有时候还模仿得不好，然后利用微软强大的品牌名称以及市场营销能力，在销售上超过那些产品的原始开发者。多年来，这套策略一再创造奇迹，微软的Excel表格代替了Lotus 1-2-3、Word取代了WordPerfect、Internet Explorer淘汰了Netscape Navigator、Windows也取代了Macintosh操作系统。微软的这些产品，都是对其主要竞争对手产品光明正大的“窃取”，而且许多消费者仍然觉得微软的产品质量不好，但是它们销售的疯狂程度就像是泰坦尼克号的救生艇，人人都抢着买。微软正在使用相同的策略，力推它的Microsoft Xbox游戏主机，对抗索尼的PlayStation，以Microsoft.NET来对抗太阳的Java。微软的竞争对手有多强悍呢？可以说是世界上最强悍的对手。但是，微软过去辉煌灿烂的成功已经赚进了可观的作战资金，用以资助未来的成功。2002年10月，太阳的执行副总裁马克·托利弗（Mark Tolliver）说：“谈到微软，我们绝对不敢掉以轻心，这是一家每个季度能够存30亿美元现金到银行的公司。”这就是卓越销售能力的力量。

当然，利润必须伴随着营业收入而来，如果不能创造相当可观的利润，营业收入再多也是枉然。要看一家公司的获利能力，就看它的利润率，这东西也不像你想象的那么神秘，不是吗？一家公司的利润率，再加上维持和改善利润率的能力，告诉了你这家公司赚钱能力的一切信息。在本书稍后部分，你将会学到如何查找一家公司的利润率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润必须足够快地兑现才有用，这就是说，要保持现金流是正值。差的公司以信用销售的方式销售了100万件产品，但是随后求助于借钱或者发行更多的股票来求生，因为支票还在邮寄的路上；好的公司能够很快收到足够的钱，以支付各种日常开支，也就是说，当需要扩张进入新市场、建造新厂房、雇用更多人员、扩大目标人群时，一家好的公司能够动用自己的银行账户。1995年，IBM收购莲花发展公司（Lotus Development）时，就立刻从它庞大的银行存款中提取了40亿美元。持有现金储备以及正值现金流，对一家公司来说是很大的优势。

卓越公司的最后一个特质，就是它们产品或者服务的最低成本制造者，并且致力于保持这样的状态。盈亏平衡点低而利润率高的公司能够在困境中生存下来。经济突飞猛进时，任何一家公司看来都不错，但是当经济开始不景气时，只有那些最精简的组织才能够保持良好的状况，这一点，在本质上，与格雷厄姆的边际安全很类似。低成本、高利润的公司是最安全的公司，因为它们在各个经济阶段都有自己的优势。

卓越投资者的特质

费雪认为，**要想投资成功，大部分投资者应该集中于他们已经了解的行业，他把这个称为能力圈**（circle of competence）。

在那个能力圈内，投资者应该进行彻底和不落俗套的研究，以了解一家公司相对于其竞争对手的优异之处。信息的最好来源是了解那家公司的人，顾客、供应商、已离职和现职的员工、竞争对手以及行业协会，他们都能提供对投资者有用的花边信息，费雪称之为八卦信息（scuttlebutt），scuttlebutt本来是海军用语，是指海员们在饮水器旁边的流言蜚语。八卦信息，当然不是八卦另一半为何深夜不归，费雪觉得，你应该出去走走，和别人闲聊一下潜在投资对象的前景。

八卦信息以及其他的研究都是很费时的，你能够彻底了解的公司还是很有限的，因此，费雪推荐集中目标的投资组合。他的投资组合很少超过10家公司，即使超过10家，大部分的资金通常还是集中于三四只股票上。持有几家卓越公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的股票，比持有一堆平庸公司的股票要好。

你应该从费雪这里学到什么

费雪推荐投资那些有获利能力并且超越同行的公司，这就是成长型投资方法。为了找到卓越的公司，他愿意透过客观数字，观察那些不容易衡量的因素，比如管理层能力以及那些了解这家公司的人对公司的看法。**其他的要点有：**

- 投资者应该购买的公司，必须有能力在许多年内，**维持营业收入和收益的成长率高于同行业平均水平。**
- **寻找有能力的管理层。**最好的管理层愿意牺牲短期利润以获得长期利益，人品正直并且对持股人诚实。
- **营业收入是一切事情的关键。**你应该调查一家公司销售组织的能力，特别注意它的顾客研究。
- **利润必须随营业收入而来，**如果不能创造利润，再高的营业收入也是枉然。你也应该了解一家公司的利润率。
- **利润必须足够快地兑现才有用。**你应该寻找正值现金流和稳健现金储备的公司，这样公司才不必举债以支付各种费用。
- **在经济发展的各个阶段，最低成本制造者占有优势。**与高利润率相结合，低成本制造就是费雪版本的格雷厄姆边际安全。
- **你应该投资已经了解的行业；你的能力圈。**
- **你应该找那些对一家公司了解最多的人进行访谈，**比如员工、竞争对手或者供应商，进行彻底和不落俗套的研究。
- 因为需要广泛的研究才能发现卓越的公司，**在任何时候，你都应该只持有少数几只股票。**持有几家卓越公司的股票，比持有一堆平庸公司的股票要好。

沃伦·巴菲特

你不会因为说沃伦·巴菲特是世界上最伟大的投资者，而被任何投资俱乐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部拒之门外。有的人钱赚得比较快，有的人钱赚得很耀眼，但是极少有人能够与巴菲特有条不紊的投资方法或者他的长期纪录相提并论。

首先，来介绍一些背景资料。1956年，巴菲特向家人和朋友筹资100 000美元，创立了有限投资合伙公司，这家合伙公司存在了13年，在此期间，巴菲特创造的平均每年报酬率高达29%。随着名气的与日俱增，巴菲特接受更多的投资者入伙，并且将他的办公室从家里搬到了奥马哈的奇威广场（Kiewit Plaza)。1969年，巴菲特解散了合伙公司，将投资者的资金放置于安全的地方，并且取得了伯克希尔–哈撒韦公司（Berkshire Hathaway）的所有权。伯克希尔成为巴菲特的控股公司，旗下拥有像诗喜巧克力（See's Candy)、可比斯(Kirby's)、德克斯特鞋业（Dexter Shoes)、世界大百科全书（World Book Encyclopedias）等企业。

伯克希尔也收购了保险公司，而这是巴菲特成功的基石。为什么要收购保险公司？因为支付保险费用的投保人，提供了稳定的现金收入。巴菲特称投保人缴纳的保险费用为“浮动资金”(float)，拿这些资金去投资，直到需要理赔支付为止。由于伯克希尔–哈撒韦公司位于内布拉斯加州，这里的保险法令比较宽松，巴菲特可以把很多浮动资金投资于股市。大部分保险公司在投资时，都选择安全性高的债券，分配在股票上的资金通常不会超过20%，但是巴菲特选择了股票（有时，他分配在股票上的资金超过95%)。由于巴菲特的精明选择，他和伯克希尔都逐渐变得富有，巴菲特的个人财富估计高达500亿美元，上下浮动数十亿美元。

你的个人状况很可能和沃伦·巴菲特不同，你可能没有稳定的保险费收入，可供你投资觉得合适的股票，在业余时间，你可能没有收购公司并取得永久控股权。如果能够那样做，你根本就不需要这本书！但是如果你和我们绝大多数人一样，只能将有限的资金投资到股市上，那么请阅读这一部分巴菲特的投资策略，并把这些策略运用到你自己的投资策略中。稍后，我也会将它们运用到本书的策略中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票市场

在沃伦·巴菲特的办公室里，没有报价机。这位世界上最伟大的投资者也不看股票价格，因为它们并不是一家公司价值的可靠指标。有些时候，股票价格上涨，有些时候，股票价格下跌。有时候，华尔街认为股票市场情况看起来不错，有时则认为股票市场情况很糟糕。股票市场风云变幻，具有不合理性，因此，也没有必要知道股票价格。不要忘了，格雷厄姆对此也有相同的看法：没有人知道市场会做什么。

每一位投资者都想知道，他感兴趣的股票在某个时刻卖多少钱，知道了又怎样。**巴菲特的投资习惯告诉我们，知道股价每一分钟的变化、每一小时的波动以及每天的异常走势没有什么用处。**在1993年伯克希尔–哈撒韦公司的年报上，巴菲特写道："购买一只股票以后，即使市场关闭一年或者两年，我们也不会受到干扰。就算我们百分百地持有诗喜巧克力或者H.H.布朗鞋业（H.H.Brown）的股票，也不需要每日报价来证实我们的财富，更何况我们仅仅持有可口可乐公司7%的股票，那么，为什么需要每日报价呢？"

廉价购买高品质公司

巴菲特强调购买高品质的公司，而不是在股票价格走势上投机，即使经济不景气，好公司仍然是好公司。如果你购买了一家好公司的股票，如果其股票价格下跌，这不能说明任何事情，仅仅为你提供了一个廉价获取该公司股票的机会。巴菲特说，**你应该总是了解所投资公司的业务，越简单越好。一旦了解了公司的业务，那么对于这家公司的品质，你就有自己的判断。当购买一家公司的股票时，应该仔细研究审查这家公司，就好像你要购买这家公司一样。**1993年，巴菲特接受《财富》杂志的访谈，他告诉投资者："在你的能力圈内投资。重要的不是这个能力圈有多大，而是你把参数定义得有多好。"这一番话，让我们不禁想起费雪的投资理念。

对巴菲特来说，**关键的是购买高品质公司的股票，这远远比以低廉的价格买入还要重要。**说到底，如果你购买的是垃圾股，价格再便宜又有什么用？长期看来，这支垃圾股也不会有好的表现，这就留给你了一个选择：希望运气好，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赶上价格突然上涨，然后迅速摆脱为妙。时间帮助那些杰出的公司，但是会摧毁那些平庸的公司，这表明，应该购买那些能够让你长久放心公司的股票。在看股票价格之前，投资者必须自己评估一家公司是否值得购买。

举例来说，当政府雇员保险公司（GEICO）的股票从每股60美元跌至2美元时，巴菲特选择买进这家公司的股票。当时，这家公司面临着可能破产的危险，以及越来越多持股人的集体诉讼。全世界都认为这只股票最后会一文不值，但是无论如何巴菲特仍然持续买进，最终拥有了整个公司。购买一只下跌了96.5%的股票，很显然是价值型投资，因为无论从任何衡量指标来看，这只股票都是很廉价的。在政府雇员保险公司的例子中，巴菲特以极其便宜的价格，找到了一家优秀的公司。

接下来说说可口可乐公司的例子。巴菲特从5岁买卖可口可乐空罐子时起，就喜欢上了这家软饮料公司，他看着这家公司飞速成长整整30年。1986年，巴菲特甚至指定樱桃可乐（cherry coke）为伯克希尔公司年会的专用饮料，但是直到1988年，他才投资可口可乐公司。那时，可口可乐公司的股票与1928年相比，上涨了500倍，自1982年以来，也上涨了5倍。许多人认为可口可乐公司的股票价格过高，但是巴菲特依然投资超过10亿美元买进。购买一只6年内上涨5倍的股票，这看起来似乎是成长型投资，然而，在巴菲特眼里，他看到可口可乐的价格还远远低于其内在价值，因此，对他来说，它仍然是价格便宜的优秀公司。

在上面这两个投资决策中，巴菲特没有考虑价值或者成长，他也没有听从街头的小道消息，因为在这两项投资上，巴菲特都与一般人的行动相反。他购买自己心中所认为的高品质公司：每个人都认为陷入死路的政府雇员保险公司，以及每个人都认为最佳投资时机已过的可口可乐公司。从这里，我们学到的教训是，购买稳定的、高品质公司的股票远远要比在某种价格水平购买股票更加重要。这也可以看出，巴菲特是如何运用格雷厄姆的边际安全概念的。你应该研究一家公司的业务来确定其价值，然后，看股票价格来确定现在购买是不是合适。如果合适，你就应该购买，购买之后，股票价格可能会下跌，但是没有关系，因为你以合理价格购买一家稳定公司的事实仍然存在。此后，巴菲特建

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

议你观看赛场上发生了什么，而不是记分牌上发生了什么。股票价格的下跌，是市场对股票价值狂乱的、短期的解释，不必理会它。

现在，巴菲特用低廉的价格购买高品质公司的理念，对我们来说应该很清楚了，这种理念融合了格雷厄姆和费雪两人的投资方法。现在，让我们进一步挖掘，巴菲特对高品质公司以及低廉价格的定义。

1. 一家高品质公司的特质

首先，这家公司的管理层必须对持股人诚实，并且行事作为总是为他们的利益着想。在商界，诚实正直的品质优先于任何其他事情，因为如果你不信任负责经营管理公司的人，对其业务进行评估就没有任何意义！巴菲特本人以其在伯克希尔公司年报上发表的公正评估而闻名。在一家公司给股东的报告中，你应该看到对这家公司成功的解释，更重要的是，应该看到对为何失败的清楚解释。这对于持续地了解你所投资的公司非常关键。

其次，一家公司所赚的现金，应该多于维持经营所必需的资金，而且要善用那笔现金。在巴菲特看来，公司要么投资于获利超过成本的活动，要么以增加股利或者股票回购的形式，将现金返回股东。在本书所使用的策略中，用以衡量管理层是否善用多余现金能力的指标就是股东权益报酬率。巴菲特认为，一家公司的收益不比股东权益报酬率更加重要，因为它们没有考虑以前收益的累积，换句话说，我可以利用去年所赚的钱，将公司经营得更大更强。你会期望一家更大更强的公司有能力赚更多的钱，对吧？当然是这样期望的，而且，如果真是这样的话，每个人都会很高兴。每个人，但是巴菲特例外，他更多地关注那家公司的收益能否增长得足够快，能够超过前一年以及以前历年的收益再投资成本。这也是为什么他关注股东权益报酬率，而不仅仅是纯粹收益的原因。知道一家公司拿它所赚的利润做什么，和知道它赚了多少利润一样重要。

最后，一家公司应该有相当高的净利润率。在第1章中，我们提到一家公司的净利润率，它的计算方法是拿支付所有费用后剩下的钱，除以支付各项费用前的营业收入。因此，如果一家公司赚了100万美元，支付90万美元的各项费用，它的净利润率就是10%（10万美元除以100万美元）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 确定价格是否便宜

通过预期一家公司未来的现金流，然后利用长期美国公债率将它折算为现值，巴菲特来确定一家公司的价值。我相信，这听起来好像和拿筷子将家里的白蚁引出来一样有趣，巴菲特就是这样计算一家公司价值的。

确定公司价值以后，巴菲特接着看股票价格，这是巴菲特为数不多看股票价格的时刻。然后，他将价值与价格相比较，确定边际安全。换句话说，如果股票价格稍微低于公司价值，边际安全很小，他就不会购买；如果股票价格远远低于公司价值，边际安全很大，他就会购买。推理过程很简单，如果他在确定公司价值的过程中，犯了一些小错误，那么，真实价值就有可能在股票价格之下，但是如果股票价格远远低于他所估计的公司价值，真实价值落在股票价格之下的概率就会比较小。这是巴菲特对费雪提出的边际安全概念的直接运用。

现在，我们需要一些防止误解的说明和调整。将巴菲特确定价格是否便宜的方法分成两个步骤，并将其描述为简单，这恐怕有点误导。我这样的描述是正确的，但是却不容易模仿。我也可以将“老虎”泰格·伍兹挥出长杆的方式分解成两个步骤：两腿放松，站定，然后迅速挥杆击球。好了，现在你觉得能够像伍兹那样打高尔夫球了吗？当然不能了，这和巴菲特确定价格是否便宜的方法没什么两样。他天赋过人，如果你和他一样那么有天赋，或许你就不需要读这本书了。

使用巴菲特的方法来得到一个准确的评估，需要对未来现金流的准确预测。巴菲特擅长预测，而我们大部分人却不行。即使在你的能力圈内，挑选一家公司成功的因素，预测它未来的成功程度，然后把未来的现金流折算为现值，你可能也觉得没有什么把握。

因此，在本书中，我们集中于巴菲特方法的意图，而不是他所使用的技术。总之，我们希望以便宜的价格，购买到高品质的公司。

管理投资

与费雪一样，巴菲特相信集中的投资组合。因为他购买公司，而不是交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，所以巴菲特坚持必须彻底了解公司所经营的业务，这意味着他一次只持有少数几只股票。1985年，美国政府雇员保险公司的股票占伯克希尔普通股投资组合的一半；1987年，伯克希尔仅仅持有三只股票，美国广播公司（Capital Cities/ABC）占投资组合的49%；1990年，可口可乐占伯克希尔投资组合的40%；2001年，可口可乐占33%，美国运通（American Express）占19%。集中投资于你所了解的领域，要比分散投资购买数十只股票的方法好得多。如果你研究了30家公司，发现有两家明显比其他的公司好，那么，为什么要把资金投资于其中最好的5家或者10家呢？你可能会说，为了分散投资，但是分散投资于平庸的公司比集中投资于优秀公司更有风险。

巴菲特也不鼓励投资者经常卖出他们业绩最好的股票。如果一只股票上涨了100%，许多投资者都会将它卖掉，赚取利润，但是，巴菲特认为，应该像管理公司一样来管理股票投资组合。如果公司的某个部分经常获得利润，你会拿它怎么办？你不会将这个部门卖掉，相反，你可能会向这个部门投资更多的钱。在1993年伯克希尔–哈撒韦公司的年度报告中，巴菲特写道："一般来说，投资者持有一家卓越公司的一部分股票，应该就像这家公司的所有者那样，坚持不放手。"

最后，巴菲特一旦做出了自己的决定，就对别人的意见充耳不闻。**群体思维抹杀了大众投资者，因为他们更加愿意做出平均的、安全的决策**，而不是巴菲特在伯克希尔公司1984年的年报中所描述的"聪明但有时看起来很愚蠢"的决策。**做自己的研究，好好做，然后坚持自己的决定。**

你应该从巴菲特这里学到什么

最重要的是，巴菲特相信应该调查公司经营的业务，而不是股票价格，一旦找到了高品质公司股票，他就会以便宜的价格买入。他的投资风格吸取了格雷厄姆以及费雪的精华，因为他以便宜的价格购买欣欣向荣的公司股票，这是成长型投资和价值型投资的融合体。**其他要点**如下：

➤ **忽略股票市场，因为它是变化无常的。**千万不要投机股票价格走势。相反，你应该调查一家公司，弄清楚什么原因使得它那么优秀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- **购买一家公司股票**，应该和购买这家公司本身一样，进行仔细的调查研究。购买能力圈内的股票，而且一定要彻底了解你的投资。
- **慎重选择投资以后，你应该牢牢守住它们不放松。**时间帮助那些优秀的公司，但是摧毁那些平庸的公司。
- **以低廉的价格购买高品质公司的股票。**
- **高品质公司**：
  - 拥有诚实的管理层团队，他们以公正坦率的方式和股东沟通，而且行事作为总是为股东利益着想。
  - 所赚的现金，应该多于维持经营所必需的资金，而且要善用那笔现金。公司要么投资于获利超过成本的活动，要么以增加股利或者股票回购的形式，将现金返回股东。用以衡量一家公司是否善用多余现金的指标就是股东权益报酬率。
  - 拥有可观的净利润率。
  - 增加市场价值的幅度高于保留收益价值的幅度。
- **通过比较一家公司的价值和它的股票价格，可以确定股价是否便宜。**购买股票价格远远低于公司价值的股票，这是巴菲特对费雪提出的边际安全概念的直接运用。
- **将你的投资组合集中在少数几家公司的股票上**，集中投资于好股票，比分散投资于平庸公司股票要安全得多。
- 就像一家公司把更多的资金投入到最成功的业务上一样，**你应该把更多的钱投资在表现出色的股票上。**
- **做自己的研究**，好好做，对其他人的意见充耳不闻。

彼得·林奇

彼得·林奇在1977～1990年，管理富达麦哲伦基金。当林奇接手富达麦哲伦基金时，这档基金只有区区2000万美元，在他的任期内，竟然成长至140亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元。在林奇管理这档基金的最后五年，麦哲伦成为世界上最大的共同基金，现在的表现仍然超过99%的股票基金。当林奇接手麦哲伦基金时，如果你投资了10 000美元，10年后，你将会拥有190 000美元。

退休以后，林奇撰写了两本书《战胜华尔街》（*Beating The Street*）和《彼得·林奇的成功投资》（*One Up on Wall Street*）㊀，这两本著作解释了他的投资方法。《彼得·林奇的成功投资》这本书是针对投资散户的，我将书中的内容浓缩在这一节中。林奇和我的祖父一样，将赢家股称为“10倍股”，即投资下去可以赚10倍的股票。

利用你已经知道的信息

利用你已经知道的信息是林奇投资建议的基石。现在，这句话你应该耳熟能详了吧！费雪建议我们在自己的能力圈内投资，巴菲特很赞同这一观点，并且补充到，必须彻底地了解我们的投资，现在，林奇也对这一看法表示赞同。我想，现在，我们有足够的理由来特别注意这个观点了。

作为一家公司的职员或者竞争对手，你有绝佳的机会，好好研究优秀的投资目标。专业的基金经理人乘坐飞机，飞行好几万英里，去和你每天接触的人交谈。你的经理、你的供应商、你的顾客、你的同事以及你本人所拥有的信息，对于其他投资者来说，非常有价值。这里有一个令人震惊的发现：这些信息对你来说也非常有价值！

而且，作为一位消费者，你时时刻刻都在进行着研究。你了解自己都购买了哪些商品，很可能也知道邻居们都购买了什么产品。发现什么流行趋势了吗？很有可能，而且有许多早在华尔街之前就发现了。

一些事情总是让林奇感到震惊：在航空航天领域工作的人，竟然投资汽车领域；在汽车行业工作的人，总是投资计算机领域；在计算机行业工作的人，投资娱乐行业；而在娱乐行业工作的人，却没有钱投资，好吧，高层的0.25%有一些钱投资。这里想说的是，那种“别人家的草地总是更绿一点”的想法很

㊀ 这两本书已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

滑稽，你应该投资已经投入很多时间的领域。

林奇回想起，他有几笔好投资都是在日常生活中发现的。在去加利福尼亚的路上，他吃了墨西哥卷（burrito），发现可以投资塔可钟连锁快餐店（Taco Bell）；与假日酒店（Holiday Inn）的人员聊天，发现可以投资假日酒店的同业竞争对手——拉昆达酒店（La Quinta）；他的孩子吵着非要买苹果计算机，而且富达麦哲伦的系统经理为办公室购买了许多苹果计算机，他发现可以投资苹果公司。他的太太喜欢穿哈内斯（Hanes）的蕾格丝（L'eggs）紧身衣裤。蕾格丝放在大部分杂货店的收银台旁边的柜子上，很方便购买，它们不容易撕破也不会起球，而且穿起来很合身。还需要再做什么研究，来说明这是一种优秀的产品吗？在林奇看来，再多的研究就不必了。于是，他购买了哈内斯公司的股票，被莎拉李（Sara Lee）收购之前，这只股票涨了6倍。

环顾你工作的地方，看看自己买了什么，并且注意观察周围人的购买习惯，可能会发现投资线索。

了解你投资的公司

与格雷厄姆、费雪以及巴菲特一样，林奇认为，应该彻底地考察打算购买股票的公司。他建议首先看公司规模，大公司的股价波动小，小公司的股价波动大。因此，**了解考虑购买公司的规模是非常重要的。**

1. 将公司分门别类

一旦了解一家公司的规模，林奇建议把它们分成六类：缓慢增长股、稳健股、周期股、快速增长股、起死回生股以及资产股。缓慢增长股通常是那些规模大的老牌公司，它们曾经也是规模小的新公司。电力公司是很典型的缓慢增长股，你期望它们增长率勉强超过通过膨胀率，但是通常发放很高的股利。稳健股也是那些规模大的老牌公司，但是它们仍然增长强劲，可口可乐是稳健股的一个很好例子。周期股的业绩随着经济周期的波动而起伏，航空公司以及钢铁公司都是周期股。快速增长股是那些规模小的年轻公司，每年增长率至少超过20%，这是寻找10倍股到200倍股的好去处。林奇发现塔可钟、沃尔玛以及盖普都是快速增长股。近来我们看到的谷歌以及黑莓制造商的动态研究公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Research In Motion）也是快速增长股。起死回生股是那些曾经遭受重创的好公司。克莱斯勒是林奇起死回生股的例子，这也是他在20世纪80年代末为麦哲伦购买的最好股票之一，以每股1.5美元的价格购买克莱斯勒的投资者，买到的是32倍股。资产股是那些拥有华尔街忽略的宝贵资产的公司。加利福尼亚州的圆石滩（Pebble Beach）以及佛罗里达州的美国人寿（Alico）都拥有极其宝贵的房地产，但是却没有人注意到，20年前的电信业也是资产股。

没有必要死记硬背这6种股票类型，也不要从一开始就决定购买一家稳健公司股票，因为它属于稳健股。相反，**应该运用一些选择标准发现有吸引力的公司，然后利用这些分类，了解你购买的是哪种类型股票。**林奇分类的目的，仅仅是让你知道，你所购买的公司属于哪种类型，不要期望缓慢增长股能够快速增长。如果你购买了一只价格下跌的股票，那是因为它符合巴菲特提出的所有高品质公司标准，知道如果它的价格下跌，是因为它是周期股，而现在经济正在衰退，或者因为它是被人忽略的资产股，或者因为它是起死回生股。从你对所投资公司的广泛研究中，你会了解这只股票属于什么类型，这也是格雷厄姆、费雪、巴菲特以及林奇教给我们的睿智方法。

2. 完美公司的组成成分

在林奇看来，完美公司理解起来很简单，这句话，你现在也应该耳熟能详了吧。他写道：“越简单，我就越喜欢。当有人说‘任何白痴都能够经营这个烂地方’时在我看来，这是赞美和奉承，因为迟早可能会有个白痴要来经营这个烂地方。”

如果一家公司的名字很无聊或者很丑陋，或者它经营的业务让人们想回避，这样更好。最近，嬉皮士类型的公司正在流行，它们取名TerraGyro Navigation以及Internerica等，大部分投资者对于那些无聊名字的无聊公司敬而远之。但是林奇是个例外，在他看来，这些公司就是财富。他举了一个例子，七橡树国际公司（Seven Oaks International）经营着无聊的业务：处理杂货店的优惠券，林奇却觉得再好不过了。把谷歌的搜索放到一边吧，下次，你购买葡萄坚果时，我们给你10美分折扣，这么好的事请，听起来令人热血沸腾。这家公司的股票从每股4美元狂涨到33美元，这才是真正令人热血沸腾的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些公司经营的业务听起来很恶心，比如污水和有毒废弃物处理。林奇记得废弃物处理公司（Waste Management Inc.）的一位主管，他穿着上面写有“固体废弃物”的保罗衬衫，很恶心，不是吗？这家公司股票后来成了一百倍股。

完美公司应该是被投资机构以及分析师都忽略的公司，公司的业务不是那么吸引人，机构投资者也不屑于持有其股份。林奇特别喜欢一家公司告诉他，上一位分析师来访已经是3年前的事了，应该寻找那些别人看都不想看的公司。名字听起来无聊的公司并不总是无聊的，被忽略的不吸引人的公司也并不总是不吸引人的。还记得克莱斯勒吗？当它的股票价格跌至1.5美元时，没有人想要买入，他们都在等待它的价格回升到两位数的可观水平时再出手买入。这些聪明人也并不总是那么聪明。

快速成长的公司，最好是在成长缓慢的行业，最好是落在不成长行业，这样一来，就没有竞争了。不妨想想，总是成千上万的热门商学院毕业生想要征服硅谷，但是有多少人想要征服殡仪馆业？不会很多。殡仪馆不是成长行业，另外，它们很无聊，而且令人觉得压抑。

抢占某一利基市场（niche）的公司，享有独特的优势。沃伦·巴菲特购买《华盛顿邮报》（*Washington Post*），部分是因为它独占市场。大部分报纸所有者认为他们能够赢利，是因为他们报纸质量优秀，但是巴菲特指出，如果镇上只有一家报纸，即使质量很差，也仍然能够欣欣向荣。林奇写道：“顺着同样的思路想一想，我购买了尽可能多的联合出版公司（Affiliated Publications）股票，联合出版公司拥有地方性报纸《波士顿环球报》（*Boston Globe*）。既然《波士顿环球报》能够在波士顿获得90%以上的平面印刷广告，《波士顿环球报》怎么会赔钱呢？”专利、商标以及强大的品牌忠诚都构成了某一利基市场。你需要有足够好的运气，才能够创办一家软饮料公司，试图让更多的人在说可口可乐之前，开口闭口都是你的品牌，即使百事可乐也做不到这一点。拥有某种独特的东西是利基市场的另外一种类型，林奇完美地总结了这种优势，“我曾经站在犹他州宾厄姆矿坑（Bingham Pit）的铜矿场旁边，向下俯瞰那个令人叹为观止的大洞穴，脑中立刻想到，无论在日本还是在韩国，没有人能够发明另外一个宾厄姆矿坑。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买进一家拥有利基市场，而且产品也是人们需要不断购买的公司股票，可以说是双喜临门，稳定的业务是强大的东西。在厨房泡完最后一杯咖啡，你会怎么办？当然是再去买啊。抽完最后一支香烟，你会怎么办？当然要再去买啊。汽车油箱里的油用完了，你会怎么办？当然是再去买啊。最后一滴香水用完之后，你会怎么办呢？当然是再去买啊。这个词语“再去买”促使公司利润扶摇直上，就是靠它，可口可乐、麦当劳、吉列、星巴克等公司的经营业绩才能够一路飙升。微软就是一家既有利基市场，又有顾客必须重复购买产品的公司。大部分个人计算机上都装有它所拥有的Windows操作系统，而且微软定期发布升级版本，每个人都需要一买再买。还记得，消费者半夜起来排队，就是为了得到Windows 95吗？这些长长的队伍，在微软的眼里，就好像在滑雪场看到的雪花那样漂亮。当他们拥有Windows系统之后，猜猜每个人还需要什么？各种各样的应用软件，而微软恰恰也销售很多的应用软件。

为防天有不测风云，你应该投资那些现金很多而债务很少的公司，这应该可以看做是林奇的边际安全。如果一家公司拥有累积的现金，你可以从股票价格中扣除每股现金，看看你购买的股票有多便宜。1988年，林奇就是这样购买福特公司股票的，当时，它的股票价格是每股38美元，但是这家公司每股奖励现金高达16.3美元。“16.3美元的现金奖励，改变了一切事情，”林奇说，“这意味着，我购买这家汽车公司的股票价格不是每股38美元，这是当时股票市场上的价格，而是每股仅仅付了21.70美元（38美元减去16.3美元的现金）。”债务则具有相反的效果，如果一家公司欠了一堆的债务，当你购买这家公司股票时，你就分担了相应的债务。当危机来临的时候，这样的情况迟早难免会发生，没有债务的公司就不会破产。将这两个因素放在一起，现金多，负债少，对公司的意义和对你的意义相同。你愿意拥有一张金额很大的银行存款单呢，还是一笔金额很大的信用卡账单？嗯，根本就不用想，当然是银行存款单了。**对于公司来说，也是一样的，那些现金多而负债少的公司比较安全。**

林奇建议，要关注与公司价值相关的股票价格，到现在为止，你已经听过很多类似的话，那我也就不旧话重提了。但是，我要说一点，本章中的每一位大师级投资者提供了相同的建议：**不要花太多的钱购买一只股票。**查看一下市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈率以及其他一些价值衡量标准，我想，现在我们正在触及很重要的事情。**林奇的经验法则是，一家公司的市盈率应该和它的收益成长率相同。**他写道："如果可口可乐公司的市盈率是15，那么你得期望这家公司每年成长率大约15%。但是如果市盈率比成长率低，你就找到了一只廉价股。"

一家完美公司的最后两个成分和它们如何处理股票相关。你希望看到两件事：第一，你希望公司内部人员购买股票；第二，你希望公司购回自家股票。

当一家公司的员工以及经理购买了自己的股票，他们就和其他人一样，变成了股东。如果经理人是股东，他们更有可能做出对股东有利的事情，如果他们仅仅是领取一份死工资，那么更有可能利用公司收益来提高自己的工资。林奇写道："当内部员工疯狂地购买自家股票，你可以确信的是，最低估计，这家公司不会在接下来的6个月破产。"他也谨慎地指出，内部员工购买自家股票是好事，但是，内部员工出售自家股票未必就是坏事。不要忘了，公司内部员工也是人，他们需要购买新车，需要送小孩去上大学，需要去度假，对于他们来说，卖掉股票是最快的筹钱方式。卖出股票的原因各种各样，不见得都和卖方对于这只股票的前景看法相关。"但是，"林奇写道，"内部员工购买自家股票只有一个原因：他们认为股票价格被低估了，而且总有一天会上涨。"

从更宏观一点的角度看，你希望公司购回自家股票。如果一家公司认为自己前景十分光明，把钱投资在自己身上就有意义。当一家公司购回自家股票后，流通在大众手中的股票就会变少，假设公司的一切运营都还正常，那么，这些流通在外的股票比公司购回前更加宝贵。每股收益增加，股票对投资者更加有吸引力，如果你仍然持有流通在外的一些股票，这些股票比公司购回前更加抢手。林奇解释说："假如一家公司购买一半的股票，而它的总收益维持不变，那么每股收益将会加倍。很少有公司能够通过缩减成本或者销售更多的产品，达到这样的效果。"

知道为什么购买

林奇使用一个非常好的练习来强迫他自己去思考为什么购买这只股票，他把这个练习称为两分钟操练。**"在购买一只股票之前，"林奇写道，"我喜欢能**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够来一段两分钟的独白，概括我对这只股票感兴趣的原因，这家公司想要成功，必须要做点什么事情，以及在未来发展的道路上，还有什么陷阱。”对白脚本应该随着不同类型的公司而不同。林奇提供了几个例子，我仅仅收录其中的一个。下面这段对白脚本是关于可口可乐公司的，一只稳健股。别忘了，当你阅读这段文字时，脚本中的情况已经不存在了：

> 可口可乐公司的股票价格处于其市盈率区间的较低水平。在过去的两年，这只股票没什么变动，但是这家公司已经在若干方面有所改善。它将哥伦比亚影视公司（Columbia Picture）的一半股票出售给投资大众，健怡饮料成长率急速增长。去年，日本人喝掉的可口可乐比前年增加了36%，西班牙人的消费量增加了26%，这些都是很惊人的进步。海外销售状况仍然非常好。通过二次股票发行，可口可乐实业购买了许多独立的地区性分销商，现在，这家公司能够更好地控制销售渠道以及国内销售。由于这一系列的原因，可口可乐的表现将会比人们想象得好。

这不是很好的技巧吗？当被迫向自己或者投资俱乐部提交一个两分钟的总结，你就变成了自己的分析师。当然，你对这家公司的了解，远远比一个两分钟的总结深刻得多。所有的这些知识，都可以帮助你做出好的投资决策。

林奇解释说，这个两分钟操练的真正好处是，它们让你更加了解所投资的公司。无论股票价格如何波动，这种了解都很有用，因为你可以依据公司的信息，而不是依靠市场的信息（所有衡量工具里面最变化无常的标准），来做出买进和卖出的决策。你购买可口可乐公司的股票，是因为它在市盈率的较低水平，它的海外业务不断增长，而且更好地控制销售渠道，如果你购买后，它的股票价格下跌了10%，那这一切事实会改变吗？可能不会；如果你购买后，它的股票价格上涨了20%，那这一切事实会改变吗？仍然可能不会。当你买进或者卖出股票时，股票价格本身不应该是你考虑的唯一因素，股票背后的公司才是你应该集中调查的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你应该从林奇这里学到什么

彼得·林奇相信，应该利用你所知道的信息，去寻找“10倍股”。一旦你知道为什么购买一家公司的股票，应该知道当股票价格波动时自己怎么办才好。利用这种方法，林奇在价值型股票以及成长型股票中找到了投资机会。**其他要点**如下：

- **利用你所知道的信息去寻找股票**。作为一位员工，你比大部分分析师更加了解所在公司的细节和它所在的行业；作为一位消费者，你在不断地研究公司的产品及其服务，利用这些知识来投资。
- **将公司分门别类**。使用什么样的类别并不重要，但是一定要了解你所投资公司的类型。你是在考虑快速成长股、稳健股还是起死回生股？公司会随着时间而被归入不同的类别。
- **完美公司**：
  - 理解起来很简单。如果有人说‘任何白痴都能够经营这个烂地方’时，那再好不过了，因为迟早可能会有个白痴要来经营这个烂地方。
  - 由于某种原因而没有吸引力，使投资者敬而远之。或许他们很无聊、丑陋或者恶心。更多的人想要投资新创办的互联网公司，而不是新创办的杂货店优惠券公司。寻找别人不想投资的公司。
  - 最好是在成长缓慢的行业中的快速成长的公司，最好是不成长行业中的快速成长的公司。这样一来，就没有竞争了。每一个人都认为他们能够在硅谷赚钱，却很少有人认为他们能够在殡仪馆赚钱。
  - 抢占一个利基市场。如果他们拥有某种独特的东西或者独占一个小市场，竞争对手就很难挤进来。
  - 销售那些人们一买再买的产品。喝完最后一瓶可口可乐，你会怎么办？再去买啊，用完最后一片丢弃式刮胡刀片，你会怎么办？再去买啊。稳定的业务是很强大的东西。
  - 现金多，债务少。没有债务的公司不会破产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 当股票价格相对于公司价值十分划算时卖出。有几种方法可以衡量，包括市盈率和市净率。
- 由购买自家股票的经理人和员工来运营。当公司员工拥有自家股票时，他们会更加努力工作，使公司成功。
- 购回自家股票。这一行动表明对公司前景的信心，同时也减少了流通在外的股票，因此，能够提升它们的价值。

➢ **知道为什么购买。**向自己提交一个两分钟的独白，总结你购买的原因。这促使你去了解所投资的公司，并且专注于它们的基本面信息，因为股票市场时刻拨动着股票价格。当自己犹豫不决时，不妨回头看看当初购买的那些理由。

威廉·欧奈尔

威廉·欧奈尔是《投资者商务日报》的创办人，这是他最为人所知的事情。《投资者商务日报》是《华尔街日报》全国性竞争对手。年仅30岁的欧奈尔利用投资股票所赚的钱，就在纽约证券交易所购买了一个席位，并且自己创办了一家位于洛杉矶的投资研究机构。

1988年，欧奈尔撰写了《笑傲股市》(*How to Make Money in Stocks*)㊀一书，书中展示了他从成长型股票投资中学到的一切东西。

利用CAN SLIM系统寻找成长型股票

这不是什么节食计划，欧奈尔这套听起来很奇怪的寻找成长型股票系统，实际上是卓越公司特征的英文首字母缩略字。欧奈尔强调说，他投资的每一家公司必须具备CAN SLIM系统的所有特征。这不是选举，即使一家公司声称它符合七项特征中的四项，也不会获胜，它必须全部满足七项特征，才能成为赢家。这七项特征是：

㊀ 本书第4版中文版机械工业出版社已出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. C：当季每股收益应该加速上升

欧奈尔希望看到当季每股收益与去年同季相比是增加的。他写得很清楚："每股收益的增长百分率，是今天股票选择唯一最重要的因素。"**增长百分率高的股票比低的好，但是，投资者应该谨慎，不要被前一年非常低的每股收益的巨大增长百分率所误导。**"从每股1美分增到10美分，每股收益增长百分率高达900%。"他写道，"但是这绝对是扭曲的，还没有从0.5美元增到1美元有意义。从0.5美元增到1美元，增长百分率虽然只有100%，却远比从去年同季非常低的每股收益的巨大增长要好得多。"

2. A：每年每股收益应该加速上升

与每季收益一样，欧奈尔希望看到，在过去的五年中，每一年的每股收益都要比上一年的好。一家公司每年至少应该成长25%、50%或者100%最好。欧奈尔举了一个例子："一家成功的公司在最近五年里，典型的每股收益成长状况应该是像0.70美元、1.15美元、1.85美元、2.80美元、4美元这样的。"预计下一年的每股收益还会增加，可以说是非常好的额外奖励。

3. N：新事物或者其他事物应该推动股价屡创新高

欧奈尔对于这个特征保持弹性，但是他希望看到，某些新事物正在对公司的未来产生正面影响。他的公司研究了从1953年到1993年表现出色的股票，欧奈尔发现，95%的公司要么推出新产品或者新服务，要么所处的行业发生了新情况，要么有了新的管理团队。最重要的是，欧奈尔希望购买股价屡创新高的股票。便宜的股票之所以便宜一定有它的原因。

4. S：股票供给应该低，股票需求应该高

供给和需求影响着一切事物的价格，包括股票。**如果两只股票以相同的速度上涨，流通在外股票数量较少的那家公司，将会表现得更好，**为什么呢？因为只有较少数量的股票可以提供给那些想要购买的投资者。欧奈尔举了一个例子，一家公司流通在外的股票有1000万股，另一家公司有600万股，如果所有其他的因素都相同，那么，流通在外股票数量较少的那家公司应该是"飙升的赢家"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. L：**行业领导者应该是你的目标**

欧奈尔所谓的行业领导者，是指具有最好相对价格强势的股票。《投资者商务日报》，按照从1到99的顺序排列，列出在纽约证券交易所、美国证券交易所以及纳斯达克交易股票的相对价格强势。欧奈尔使用了一种有趣的记忆方法，他写道："一只潜在赢家股票的相对价格强势，应该像一个主要联盟投手的快速球一样。大联盟快速球的平均速度是每小时86英里，出色的投手则投出90英里以上的'热球'。"现在你知道了吧：**寻找那些相对价格强势至少是90的股票。**

6. I：**机构投资者持股应该适度**

股票需求高，才能够促使股票价格更高。机构投资者的购买是股票市场需求的最佳来源，共同基金、退休金计划、银行、政府机构以及保险公司都是机构投资者，它们一次购买数百万股股票。欧奈尔喜欢他的股票只被少数几家机构持有。太多机构持股，表明那只股票被持有过度，在那种情况下，如果许多持股机构对新闻的反应方式一致，股票可能会被倾销，价格就会急剧下跌。

7. M：**市场走势应该向上**

欧奈尔说，即使CAN SLIM系统的前六项特征都具备，而且你选了很好的股票投资组合，但是你在整体市场下跌的时候买进，那么你选择的75%股票都会随着大盘下挫而缩水。为了感觉市场走势，欧奈尔建议，每天看市场指数。要关注几个不同市场指数每天的价格以及成交量走势图，例如道琼斯工业平均指数、标准普尔500股价指数以及纳斯达克综合指数等。《投资者商务日报》每天辟出一个单独的版面，刊登主要的市场指标。

忽略价值

这和前面四位大师的看法大相径庭。欧奈尔认为，在市场上，一分价钱一分货，你支付什么样的价格，就会得到什么样的东西。欧奈尔是典型的成长型投资者，完全忽略市盈率，仅仅关注收益是否加速上升。他建议："不要仅仅因为市盈率看起来低，就购买某只股票。市盈率为什么那么低，通常会有很好的理由，而且在市场上没有黄金法则，说市盈率只有8或者10的股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最终不能跌倒4或者5……每一样东西的价格，和它当时的价值都差不多。”

CAN SLIM系统中的N详细叙述，一只股票价格应该屡创新高。这个概念，和我们作为消费者学到的每一件事情都相反。大部分人不想购买价格比以前更贵的汽车或者房子，甚至鞋子。欧奈尔称之为股票市场最大的矛盾，“一般而言，价格看起来高和危险大的股票，通常会上涨得更高，而价格看起来低和便宜的股票，通常会下跌得更低。”他的公司研究报纸上列出的创新高价或者创新低价的股票，结果证实了，创新高价的股票倾向于上涨得更高，而创新低价的股票倾向于下跌得更低。

“因此，”欧奈尔总结道，**“你的工作是，当一只股票对大多数普通投资者来说价格太高时，你应该买进，当它持续上涨一段时间，并且最终开始吸引一部分最初相同的投资者时，你应该出手卖掉。”**

除了价格加速上升，欧奈尔也观察管理层持股情况以及一家公司的债务。他同意林奇的看法，管理层高比例地持有自家股票是个好兆头，而且出色的公司几乎没有债务。他写道：**“在过去两三年里，如果一家公司持续减少债务相对于股东权益的比例，这样的公司股票值得考虑购买。”**

管理投资组合

欧奈尔在他的研讨会上说，管理你的投资组合就像是在管理零售店。假设你是卖玩具的，当圣诞节日益临近时，芭比（Babe）玩具的销售数量是史莫科奇熊（Smokey）玩具的3倍，那么，你会储存哪一种玩具，以迎接圣诞销售旺季的到来？当然是芭比啦，因为它已经为你带来了最多的利润，而且在未来还可能继续如此。根据欧奈尔的看法，你也应该这样来对待你的股票投资组合。**“首先卖掉那些表现糟糕的股票，把那些表现出色的股票持有得长久一些。”**这意味着，你不应该逢低平摊（average down）。逢低平摊是一种很常见的操作方法，当你购买的股票价格下跌时，你投入更多的钱，用较低的价格买进更多的股票。

1. 自动买入和卖出

像格雷厄姆一样，欧奈尔也喜欢自动化投资。他的CAN SLIM方法便是自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动投资法，另外一种方法是设定一个止损点。欧奈尔投资一只股票，当新投入资金亏损8%时，就会止损退出，他很明确地指出新投入资金要求。如果你持有一只股票，上涨了50%，然后又下跌了10%，这时未必就是止损点，因为总体来说，这只股票仍然上涨了40%。仅仅针对新投入的资金，当损失意味着你投资失利时，欧奈尔建议止损操作。**即使新投入到上涨股票的资金，如果股票价格回落，欧奈尔也建议那笔新投入资金止损操作，这样可以保持原始投入这只股票的资金不动。限制亏损是很明智的做法，因为任何亏损，都需要更高的收益来弥补。**例如，如果你亏损33%，那么需要获利55%，才能弥补亏损的钱。欧奈尔写道："在股票市场上获胜的最大秘密，就是当你不正确时，尽可能损失最少的钱。"

停止数火鸡

欧奈尔举了一个很好的例子，来说明希望从下跌的股票中弥补亏损是多么荒谬。这个故事讲的是一位老人和他的火鸡陷阱。

从前，有一位老人，他用长木头支起了一个笼子，制成了一个火鸡陷阱。野火鸡会沿着老人在路上撒的玉米粒，被引诱到笼子下面。等进入到笼子下面的火鸡足够多时，老人就会拉动系在长木头上的绳子，这样，那些火鸡就变成了笼中之物。他希望捕捉到的火鸡越多越好。

一天，有12只野火鸡涌到了笼子下面。一会儿，有一只火鸡晃了出去，笼子里只剩下11只了。"天啊，当12只火鸡都在笼子下面的时候，我真应该拉下绳子，"老人说，"我再等一分钟，说不定另外一只火鸡会自投罗网。"

但是，就在他等待第12只火鸡自投罗网时，又有两只火鸡晃出了笼子的范围。"11只火鸡，我就应该心满意足的，"老人说道，"只要再有一只火鸡进来，我就马上拉绳子。"但是笼子下面的火鸡不断地晃了出去。老人还是不肯放弃最初的决定，相信肯定会有火鸡回来的。当只剩下最后一只火鸡时，老人说："我还会等，要么这只火鸡晃出去，要么另外一只回来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后我就收手。”最后一只火鸡也追随其他火鸡了，老人只好空手而归。

欧奈尔写道，一般投资者的心理和这位老人的心理惊人地相似。

尽管欧奈尔憎恶逢低平摊的操作，但是他建议逢高加码（averaging up），也称做金字塔式操作（pyramiding）。这个实践操作，是他从杰西·利弗莫尔（Jesse Livermore）所写的《股票大作手操盘术》（*How to Trade in Stocks*）一书中学来的。操作方法很简单：**就是将更多的钱投到你持有的价格正在上涨的股票上，这种做法和你做错的时候止损退出完全相反。当你正确的时候，金字塔式操作能够放大你的盈利**，这正是利弗莫尔教给我们的做法。欧奈尔回忆说：“从他的书中，我学到，你在股票市场上的目标不是做对的事情，而是当你做对的时候，赚更多的钱。”我想，你能够将金字塔式操作和方框中火鸡的比喻联系在一起，建议老人在他曾经捕捉火鸡最成功的地方，多设置几个陷阱。

研究了自己的成功与失败之后，欧奈尔提出了一套自动获利和止损计划，以在股票市场上大赚一笔：

- 在上升趋势走平之后，就在股价正在向更高价位攀升的轴点（pivot point）买入。欧奈尔称这样的走平为整合期（consolidation periods）。
- 如果股票价格从购买价格下跌8%，卖出收手。
- 如果股价上涨，则加码操作，投入更多资金，直到股价超过初始买入价格的5%。因此，如果你在每股50美元买入，当它的价格涨到51美元时，欧奈尔建议你投入更多的资金，但是，当股价超过每股52.5美元时，你就不应该追加更多的钱，因为在这个时点，股价已经上涨了5%。
- 一旦一只股票价格上涨了20%，卖出。
- 如果一只股票在八个星期内上涨了20%，请务必持有这只股票至少八个星期。八个星期以后，分析股票，判断它是否会涨得更高。

2. 集中投资、缓进缓出，追踪你的赢家股

欧奈尔发现，很少有人能够同时做好几件事，因此，他相信，集中投资组合要比分散投资组合好。他问，你敢不敢去看同时也是兼职工程师、音乐作曲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家以及汽车维修工的牙医？欧奈尔认为分散投资会减弱你的力量。他说道："最好的结果是通过集中投资获得的，把所有的鸡蛋放在你非常清楚的几个篮子里，并且继续小心谨慎地看好这些篮子。"他强调说道：**"赢家投资者的目标，应该是持有一只或者两只大赢家股票，而不是数十只利润微薄的股票。"**

股票投资，最好是缓进缓出。欧奈尔说，太多的人非常犹豫，是否应该投资股票。为了克服这种犹豫不决的心理，他推荐少量地买入以及卖出股票。如果你持有自己非常喜欢的股票，当它的价值开始下跌时，为了安全起见，卖出一部分股票。如果这只股票随后反弹，非常好，你手上仍然持有的股票，可以弥补部分损失。就像所有的保险政策一样，你也许总是不需要这张保单的兑现。欧奈尔在研讨会上问他的听众："你购买了汽车保险，但是，这一年内你并没有撞坏车子，你会不会生气？当然不会啦！"因此，他推理说，当你卖掉了赔钱的一部分股票，随后这只股票价格又回升，你也不应该生气。不妨问问你自己，如果没有卖掉那一部分股票，而且股价跌得更加厉害，情况将会多么糟糕。

为了克服天生的这种价格下跌时，买入更多股票的倾向，欧奈尔建议用不同的方法做记录。他说，**在每一个评估时间期间结束时，按照股票相对于上一个评估期间的业绩表现来排列。**"假设说，你持有的泰克科技（Tektronix）下跌了8%，埃克森（Exxon）没变，而宝丽来（Polaroid）上涨了10%。那么在你的列表中，宝丽来应该排在开头，接着是埃克森，最后是泰克科技。"**当按照这样的方式，将你的投资组合排列过一段时间之后，你就会发现哪些股票在拖后腿。欧奈尔这样做的目的，是强迫你忽略为每只股票支付的价格，转而关注每一只股票的表现。**他写道："消除执著于购入价格的偏见，是非常有利可图而且回报丰厚的。如果你将股票卖出的决定建立在成本的基础上，继续持有那些价格正在下跌的股票，因为你不想接受这样的事实，即自己做出了轻率的决定并且正在赔钱。那么，你这样的决定，和如果经营自己的公司所做出的决定，完全相反。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你应该从欧奈尔这里学到什么

威廉·欧奈尔相信，收益加速上升比买到便宜的股票更加重要。他主张短期内买卖股票，当损失还小的时候就止损退出，并且应该在赢家股上投入更多资金。他是一位不折不扣的成长型投资者。**其他要点如下：**

- **利用CAN SLIM系统寻找成长型股票。**CAN SLIM是七项特征的英文首字母的缩写。这七项特征表明这只股票是优秀的投资目标。
  - C：当季每股收益应该加速上升。
  - A：每年每股收益应该加速上升。
  - N：新事物或者其他事物应该推动股价屡创新高。
  - S：股票供给应该低，股票需求应该高。
  - L：行业领导者应该是你的目标。
  - I：机构投资者持股应该适度。
  - M：市场走势应该向上。
- **忽略价值。**市盈率低通常表明，便宜的股票之所以便宜一定是有原因的。它们也总是能够更加便宜。
- **寻找那些管理层持有自家股票百分比高而且债务少的公司。**
- **与消费者所学到的完全**相反，**投资者应该购买那些价格屡创新高的股票。**价格看起来高的股票，其价格通常会涨得更高，而价格看起来低的股票，其价格通常会跌得更低。
- 像管理零售业那样管理你的投资组合：**淘汰不受欢迎的产品，囤积更多受欢迎的产品。**对于股票来说，就是卖掉赔钱的股票，继续持有赚钱的股票。
- **使投资策略自动化。**亏损8%的时候，止损退出，投入更多的资金到赢家股，直到价格上涨了买入价格的5%才停止追加。
- **集中投资在少数几只好股票上。**不要分散投资于许多平庸的股票。
- 在股票投资上，缓进缓出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 为了克服价格下跌时，买入更多股票的倾向，**投资者应该依据股票一段时间内表现得好坏来排序**。追踪几个时间段后，卖掉赔钱的股票，向赚钱的股票追加更多的资金。

比尔·米勒

比尔·米勒是雷格梅森价值信托基金的经理人，1990～2005年，因连续15年打败标准普尔500种股价指数而闻名。一些批评家指出，之所以有这样的成就只是日历时间上的侥幸，如果把日历年（从12月底到12月底）以外的任何一个12个月当做周期，市场都有可能打败米勒所创造的连胜纪录。

然而，截止到2006年年底，如果以12个月为基础，价值信托基金在72%的时间里，打败了标准普尔500种股价指数；如果以5年为基础，价值信托基金在100%的时间里，打败了标准普尔500种股价指数。

他的基金的名字是价值信托基金，因此，或许你猜到了，米勒是一位价值型投资者，追求低市盈率、低市净率以及其他一些典型价值型投资者工具箱里的衡量标准。在他的公司，米勒不仅仅是因为寻找这样的衡量指标而令人着迷，他的衡量指标也值得研究琢磨。

比尔·米勒是如何打败市场的？我们拭目以待。

通过前瞻重新定义价值

投资是一项前瞻性活动，这看起来似乎是非常显而易见的，然而，并不是每一个人都能够认识到这一点。许多价值型投资者查看一只股票的历史价格，通过比较来确定目前价格是否便宜。

例如，如果在过去的10年，一只股票的平均市盈率20，但是它现在的市盈率是15，这是历史上最便宜的。米勒会说，这又怎样呢？除非与他所预期的未来表现相比，这个比率是比较低的，否则米勒不会购买。公司预期将会遇到困难吗？如果会发生经营困难，那么，或许市盈率还有望继续下降。如果未来价格反弹，或者有理由相信现金收益将会比市场预测增长得更快，这时，也许米

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勒会认为公司目前股价确实很便宜。然而，他是通过前瞻得到这个结论的。

当你这样考虑的时候，就能够想清楚，为什么有时候米勒持有一些股票，而其他价值型投资者却想尽量避开同样的股票。

20世纪90年代中期，大部分价值型投资者都在寻找那些跌入谷底的周期股，比如制造钢铁、制造水泥、造纸或者制铝等的公司，这些是当时典型的低市盈率、低市净率的股票。

然而，米勒却在大量买进科技公司像亚马逊网上书店以及戴尔的股票。他认为，考虑到未来强劲的增长和可观的资本报酬率，把现在作为一个起始点，科技公司目前的股价有更好的价值。米勒是正确的，市场甚至比他预测得还要好。在科技狂热的20世纪90年代末期，他购买的便宜科技股像火箭一样暴涨。从1997年6月到1999年4月，亚马逊网上书店的股票增长了6600%，从1995年初到2000年初，戴尔的股票增长了7000%。

几年以后，关于价值型投资历史的一篇文章中，《精明理财》把米勒在1998年持有飞速上涨的戴尔股票描述为“简直与鲍勃·迪伦（Bob Dylan）转向电乐器一样叛逆。”

1999年11月，《巴伦周刊》（*Barron's*）转载了米勒的一篇文章，题目是《亚马逊的诱惑：为什么著名价值型投资者喜欢——天啊——没有收益的股票》，在这篇文章中，米勒写道：“根据传统的价值方法，一些很优秀的科技公司看起来的确很少有吸引力的，然后，这更加表明了传统价值方法的缺陷，而不是这些公司基础的风险回报关系。如果我们能够更好地理解价值，我们就应该持有微软和思科的股票，自从微软公开上市以来，它平均每周增长1%。除非公司的价值一开始就被低估了，否则它们不会连续20年，年复一年做得更好。”

接着他又指出，**将股票价格与它过去的收益、账面价值或者现金流相比，你不会发现价值低估的股票，相反，你应该将股票价格与公司未来创造的自由现金折现值相比较。**这和沃伦·巴菲特确定股票是否便宜的方法相同。

许多年来，这种方法已经成为米勒投资风格的标志。2003年2月，接受《巴伦周刊》采访时，他使用“价值错觉”（valuation illusion）一词，来描述那些根据传统衡量标准看起来很昂贵，但是，根据它们未来光明的前景，却是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很廉价的股票。他又一次谈到了微软平均每周增长1%的表现，并且还加入了沃尔玛的例子。“自从它们公开上市的那一天起，它们看起来就很昂贵，”他说，“然而，如果从沃尔玛公开上市的那天，你就购买了沃尔玛每股20美元看起来很昂贵的股票，加上时间收益，现在，你这笔投资将会有好几十倍的报酬。”前瞻性地理解微软和沃尔玛的增长，你将会清楚地看到，公开上市之初，它们都是廉价股票。

米勒在2006年第四季度致股东的信中写道：“我们意识到，真正的价值型投资意味着，要真正地询问什么是最好的价值，而不是猜想，因为一些东西看起来很昂贵那么它们就很昂贵，或者猜想，因为一只股票正在下跌，而且市盈率很低，那么它就很廉价。”他指出，“价值型基金，试图将绝大部分的资金投资于低收益率、低市净率或者现金流的股票，而成长型基金则相反……这不是价值或者成长的问题，而是最好的价值在哪里？”市盈率低的股票和价值型股票未必就是相同的东西。

不要认为米勒在20世纪90年代选定科技公司只是出于侥幸。2005年5月，在曼哈顿会议上，他告诉听众：“所有公司的核心部分［所谓的‘所有’，我的意思是雅虎、亚马逊网上书店、eBay，以及规模小点的互联网综合企业集团（IAC/Interactive）］在于，它们只需要非常少的边际资本，就能够创造巨大的自由现金流。而且它们现有的业务模式能够持续发展，以目前的利润率，其资本报酬率高达100%。”

当一位与会者问他为什么特别喜欢非常昂贵的谷歌时，米勒回答说：“什么是不喜欢？谷歌取得了巨大的利润率，它成长得非常快，管理层的管理优秀。而且，现在它正处在长期趋势汇集于媒体的连接处……谷歌现在做的是，利用原有的媒体网络电视模式（即‘我们将会向观众输送节目，因为这些节目有广告赞助，所以你根本不用为电视节目付费’），而且，谷歌正在开始利用这个模式传送实际的内容……所谓的实际产品像Gmail，而且以后可能是操作系统，或者应用软件。”

购买廉价股票的关键是向前看，而不是向后看。2006年7月，米勒出席了由芝加哥注册金融分析师协会（CFA Society of Chicago）主办的第50届金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析师研讨会（Financial Analysts Seminar），参加了“对话金钱大师”（Conversation with a Money Master）的活动，对话内容出现在2006年8月的《杰出投资者文摘》（*Outstanding Investors Digest*）。

关于向前看而不是向后看，米勒告诉主持人：“因此，他们会说：‘嗯，玩具反斗城（Toys ‘Я’）的历史市盈率是X，而它现在是0.8X，那么，这里有投资机会。’或者，‘看看制药公司在过去50年的发展，现在它们的价格与以前相比便宜了，因此，它们的股票有很好的价值。’问题是，在大部分的价值陷阱（value trap）中，公司的基本面经济逐渐恶化，而且，市场也会逐渐地降低这些公司的价值，以反映公司基本面经济的恶化。因此，本质上来说，我们总是试图集中于未来的资本报酬率是什么，而不是过去的资本报酬率是什么。我们对未来资本报酬率的最好猜测是多少？以及管理层如何在动态的竞争环境中分配这些资本？这样，从本质上来说，我们能够避免价值陷阱。”

结果，米勒持有一部分这种股票，一部分那种股票，而贯穿这些股票中的唯一永恒主题就是，米勒定义的良好价值。在旁观者看来，他的股票看起来风马牛不相及，因为他们将衡量标准放在了连续体的两端，在考虑它们是价值型股票还是成长型股票？这并不重要。与未来价格相比，这些股票是以便宜的价格买入的。

米勒在2006年第四季度致股东的信中写道：“当一些人看到我们的投资组合，发现高市盈率公司的名字比如谷歌，与低市盈率公司的名字比如花旗集团并列放在一起，有时候，他们会问我对价值的定义是什么，好像市盈率或者账面价值，就包含了价值的全部。从本质上来说，价值是不确定的，因为它包含着未来。就好像我经常提醒我们的分析师，你所获得的一家公司百分之百的信息都代表着过去，而价值百分之百依赖于未来。”

平价未来自由现金流

如果被迫提取一个单独衡量标准，来说明他对廉价股票的定义，米勒很有可能会选择，平价未来自由现金流折现值，在他看来，这个标准涵盖了一切。它最有效地代表了低市盈率、低市净率以及其他一切低指标。**如果能够便宜地**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购买未来自由现金流，那么，你就找到了一只廉价股票。

来看一下，我们是否理解他为什么选用这个标准。

净收入（net income）是一家公司支付所有的账单、税、利息费用等之后剩余的钱。自由现金流（free cash flow）是指一家公司把净收入减去资本支出（capital expenditures，也称做CAPEX）后剩余的钱。资本支出用于购买新设备、新建筑或者地皮以改善公司业务。因此，当没有任何支出以后，剩余的钱就是自由现金流。所有的东西都已经被支付了，银行账户仅仅剩下的一堆可以自由使用的现金，这样的现金正常地流入银行账户，就是流量。

2003年2月，米勒告诉《巴伦周刊》："我们关注的最重要的衡量标准就是自由现金流，也就是创造自由现金流的能力以及自由现金流收益率，后者的计算方法是，拿每股自由现金流除以股票价格。假设柯达每股价格30美元，今年期望的每股自由现金流3.70美元，那么其自由现金流收益率就是12%。"

如果自由现金流相同，那么一只廉价的股票比一只昂贵的股票有更高的收益率。举例来说，如果柯达每股自由现金流是3.70美元，但是股票价格仅为每股20美元，那么，它的自由现金流收益率将会是19%，更加令人印象深刻。但是如果柯达股价每股高达50美元，那么其自由现金流收益仅仅有7%，不怎么好。

2001年4月，米勒向《巴伦周刊》解释道："当刺激因素很明显时，股票价格已经改变了。**对于我们来说，最主要的刺激因素就是便宜的股票价格。我们决策的关键是，试图购买那些低于内在企业价值的股票，从理论的角度看，内在企业价值就是未来现金流的折现值……我们一直在寻找统计上便宜的股票……理想的情况是，我们想要购买这样的公司，它是行业领头羊，具有能够长期赚取高于平均资本报酬率的能力，它具有巨大的长期经济潜力，而且这些潜力暂时被宏观经济因素、行业因素、公司具体因素或者仅仅因为公司业务不成熟等所埋没了。**"

做与众不同的事情

现在应该已经清楚了吧，通过做与众不同的事情，不按照常理出牌，米勒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

取得了成功。在投资世界，这样特立独行的人被称做叛逆者。他的投资方式与其他大部分投资者相反，思考方向与众不同，关注的股票不同，得到的结论也不同，但是他取得了更好的业绩。

1. 一位真正的叛逆者

有趣的是，如此多的人声称他们喜欢逆向投资（contrarianism）。从定义来看，这是不可能的。几乎所有的价值基金经理人说，他们正在寻找“其他人忽略”的廉价股票，但是他们很高兴建立了与其他人相同的股票投资组合。

米勒不是这样的人，他是一位真正的叛逆者，以至于有时候他发现不能认同自己研究分析的结果。他说：“大部分基金经理人持有他们喜欢的股票，而我们持有我们讨厌的股票。”

大部分投资者过于关注短期、对剧烈事件立刻反应并且过高地估计那些广泛传播的封面新闻故事的重要性。米勒试图利用这些信息，来寻找那些被错误的投资者卖空的股票，这也是为什么，他经常持有他还有其他投资者都讨厌的股票，像柯达，人们认为它不能在数码相片的世界中生存，还有亚马逊网上书店，人们认为低运营利润不会让它持续很久。

米勒在2006年第四季度致股东的信中写道：“我们试图在短期的世界里投资长期；当确定更加舒服的时候，我们选择叛逆，并且希望招致争议和犯错误，这一切有助于我们做得更好。‘你们不读报纸吗？’一位义愤填膺的客户问我们，因为我们刚刚购买了陷入丑闻纠缠公司的股票。我还是希望提醒我们的分析师，如果这家公司上了新闻，那么它的股票就开始变得廉价。”

米勒认为有三种类型的竞争优势：分析的、信息的和行为的。

和其他投资者获得相同的信息，但是你处理信息的方式不同，得到了与他们不同的结论，那么你就拥有了分析优势。正如上文提到的，对于米勒来说，这个优势很明显地体现在他对价值的再定义上。他在2006年第三季度致股东的信中写道：“市场上最重要的问题总是什么在打折出售，反映在价格上，就是市场期望什么，我的期望与市场如何不同。”

当你知道一些重要信息，但是其他投资者不知道时，你就拥有了信息优势。这样的信息是很难获取的，因为内幕信息是非法的而且管理法规也很严格。然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而，还有合法类型的信息优势，比如你观察到了一些东西，但是别人没有；你花费时间和人们联系沟通，但是别人没有；或者一些幸运的信息，像在机场，不小心听到了某一制药公司总裁的电话，说其新药获得美国食品和药物管理局（FDA）许可。不要笑，这样的事情发生过，保持警觉。

2. 行为金融

当你比其他人更好地理解人类行为，并且能够使用这种理解来探索股票价格的走势时，你就拥有了行为优势。在米勒看来，这种行为优势是最有趣的，因为它能够持续存在。他在2006年9月致股东的信中写道："从前景理论可以赚到很多钱，直到大部分人能够改变他们的心理（不要屏住呼吸）为止。"

这不是深度探讨行为金融的地方，但是可以简单地了解前景理论（prospect theory）。前景理论指出，我们憎恨损失的程度是我们喜欢收益的两倍。

丹尼尔·卡尼曼（Daniel Kahneman）和艾莫斯·特沃斯基（Amos Tversky）1979年的一项研究以有趣的方式解释了该理论。他们进行试验，试图弄明白为什么人们会同时被保险和赌博所吸引，因为它们看起来就是两种完全相反的金融想法。

试验对象被告知，从以下两种前景中选择一种：

前景一：100%会损失3000美元。

前景二：80%会损失4000美元，20%什么也不损失。

你会选择哪一种？在研究中，92%的试验对象选择了前景二。什么也不损失，即使它不大可能会发生，却足够让人们去冒损失更多的风险。然而，前景一更有可能损失更少。

接着，试验对象被告知，从以下两种前景中选择一种：

前景一：100%会获得3000美元。

前景二：80%的机会获得4000美元，但是20%的机会什么都没有。

你会选择哪一种？在研究中，80%的试验对象会选择前景一。获得某些东西的保证比获得更多的可能性更加吸引人。然而，前景二有可能获得更多。

当风险威胁到收益时，人们痛恨风险，但是当风险能够规避损失时，人们喜欢风险。我们是很古怪的生物，如此想规避损失，以至于为了避免损失，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们愿意冒损失更多的风险。但是，当涉及收益时，我们则没那么大胆，而且即使风险非常小，我们也不愿意冒风险。上面这些简短的描述，就是卡尼曼和特沃斯基的发现，也就是所谓的前景理论。这是米勒发现行为金融里最有用的一条原则。

他在2006年9月致股东的信中写道："人们太趋向于规避风险，因此，他们经常系统性地给风险资产标错价格……损失很痛苦，一般来说，在财务问题上，损失的痛苦是获利喜悦的两倍。换句话说，人们在公平的机会赌注上，平均需要获得2:1的报酬才会去参加赌注。然而，随着时间推移，即使是一个微弱的优势也能产生巨大的收益，这就是为什么赌场能够赚如此多钱的原因。当价格上涨时，人们变得更加大胆，当价格下跌时，人们变得更加谨慎。他们过于看重当前走势相对于长期走势的重要性，而且股市越戏剧性，他们的感情也会更加戏剧性，通常与事件发生的可能性严重不成比例。信念是如何影响我们行为的所有特征都是可控的，如果把这些特征系统性地融入到投资过程。"

在行为金融里面，米勒最喜欢的另外一个理论就是短视性损失规避（myopic loss aversion）。芝加哥大学的理查德·塞勒（Richard Thaler）教授用该理论来解释股权溢价之谜（equity premium puzzle）。去除通货膨胀影响，股票每年的报酬率大约为7%，而债券的报酬率则不足1%，令人迷惑不解的问题是，从长期来看，如果股票的报酬率高于债券，那么为什么任何一位长期投资者还会选择投资债券？

塞勒解释到，这是因为大部分投资者是"短视的"，因为他们专注于短期。将这个理论与我们与生俱来的规避损失倾向相结合，你就会明白为什么人们会持有长期表现不好的投资，因为这些投资在短期内比较稳定。短期的稳定性造成了一种安全的错觉，但是，从长期来看，这些投资未来绩效不好的风险更大。

在截至1995年3月的N-30D文件资料中，米勒写道：**"一个人短期导向越严重（越短视），那么其对付损失风险的期望就越大……因为一个人对股票风险感知是检查其投资组合频率的函数，那么，你越意识到股市上发生的事情，做错事的可能性就越大。"**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“有时无知胜有知，该糊涂时就糊涂。”一位吟游诗人说，他在塞勒提出短视性损失规避理论之前几个世纪，就明白了短视性损失规避。

假设你星期一购买了一只股票，星期二，当你正全神贯注于辛普森（O. J. Simpson）审判时，由于不好的消息导致股票下跌。然而，星期三，这只股票价格又回升，比买入价格稍微高一点。假设周二有关这只股票坏消息传播的时候，你一直都在收看CNBC财经电视节目，而且看到了股价的下跌，你很有可能会被促使去针对新闻做点什么，特别是如果股价已经对新闻有所反应时。如果你错过了新闻节目，直到周三才知道，这时，股票价格已经回升，你卖掉它们的可能性更小，即使周二发生的所有事情都没有改变。

这是短视性损失规避在起作用。换一种方式来说，IBM股价前一天晚上在东京市场上下跌，这时你在睡觉，所以你一点也不担心，如果它今天在纽约的收盘价格上涨了两点。但是，如果IBM股价今天在纽约市场上下跌了，你就会很担心，即使注定今天晚上，当你睡觉时，IBM会在东京市场会上涨两点……

塞勒认为，对于大部分投资者来说，合适的建议应该是：“坐在那里，什么也不要做。”

我们在价值信托基金上的投资方法，一直都是利用其他投资者所表现的短视性损失规避，来为我们股东的长期利益服务。我们试图购买这样的公司，与我们对它们经济价值评估相比，它们的股票价格极其便宜。当大众在欢呼、新闻也很好而且投资者也很乐观时，没有价格便宜的股票可买。我们的研究方向通常明确地指向这样的市场空隙，即新闻媒体告诉你最没有投资前景的地方……而我们要卖掉的股票，正是你在阅读的具有最佳机会获得短期收益的股票。

资金管理

米勒相信他称之为因素分散投资（factor diversification）的方法。他同时持有市盈率高的股票以及市盈率低的股票，并且认为这是一种优势，因为“我们出于相同的原因持有这样的股票：认为它们是价格误导的（misprice）。”有时候，成长性因素占了上风，而其他一些时候，价值性因素占了上风，同时持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有每一种因素类别的股票，可以抚平投资组合的波动。

米勒不认为，集中投资组合或者分散投资组合有什么固有的优势，这完全取决于你如何考虑。他在2006年第四季度致股东的信中写道："如果考虑购买三只每股10美元的股票，其中两只股票我认为它们值15美元，第三只股票值50美元，那么，我将会购买价值50美元的股票，因为把资金分散投资在三只股票上，将会减少期望的报酬率。但是，如果我认为它们都值15美元，那么，我应该同时购买三只股票，这样通过分散投资，降低了我的风险。"

因为米勒小心谨慎地研究所投资的公司，并且信任自己的分析，而且他是一位主张当价格下降时应该更多地买入的投资者。通常，他不会一次就把全部资金投入股票，另外，他说过，希望第一次购买后股票开始下跌，下跌很多并且立刻下跌，因为他不希望股票两年以后再下跌。如果股票价格立刻下跌，他能够降低每股支付的平均价格。

或许他最著名的例子是柯达。2000年，当柯达的股票价格从1997年的每股90多美元一路下跌到50美分时，米勒开始买进柯达。柯达价格不断地下跌，米勒不断地买入，到2005年11月，将他购买柯达的平均价格拉到了每股30美分，他告诉《财富》杂志："当经营情况到达谷底时，股票也到达谷底，而且我们相信，柯达的经营状况现在已经到达谷底了。"

这引出了他的名言：**"平均价格最低的股票将会成为胜利者。"**他在2003年2月，告诉《巴伦周刊》说："很少看到我们购买任何上涨的股票，但是，当我们购买股票之后，如果股票价格下跌则是很常见的，而且事实总是如此，那么我们将会买入更多的股票。"

你应该从米勒这里学到什么

通过比较一只股票当前的价格与其未来前景，米勒找到了廉价股票。他不依据股票的历史数据，来判断它相对于过去是否便宜，这将他和传统的价值型投资者区分开来。他是一个叛逆者，经常逆道而行购买那些遭人讨厌的股票，因为这只股票被误解，或者其他投资者不能够克服他们害怕损失的恐惧，来抓住这绝佳的机会。**其他要点如下：**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- **向前看，而不是向后看。**不要仅仅比较一只股票的当前价值和其历史价值。过去的不能够决定未来，向前看，通过分析这只股票的未来前景，来判断它是否便宜。
- 他说："这不是价值或者成长的问题，而是最好的价值在哪里？"**如果传统的成长型股票便宜，就买它们；如果传统的价值型股票便宜，就买它们。**
- **便宜的股票未必就意味着廉价**，它也许意味着没有价值，或者用股票行话来说就是"价值陷阱"。在许多情况下，一只股票价格下跌，就是因为市场注意到了它日益恶化的前景。因为某个原因，与过去相比，或许这只股票是廉价的，这也是为什么你必须向前看的原因。他告诉他的分析师："价值百分之百依赖于未来。"
- **利用未来自由现金流的折现值来判断一只股票是否廉价。**
- **叛逆就是在短期的世界投资长期。**
- **三种类型的竞争优势：**

  - **分析优势**：和其他投资者获得相同的信息，但是你处理信息的方式不同，得到了与他们不同的结论。
  - **信息优势**：你知道一些重要信息，但是其他投资者不知道。
  - **行为优势**：你比其他人更好地理解人类行为，并且能够使用这种理解来探索股票价格的走势。

- 前景理论表明，**人们痛恨损失甚于他们喜欢获利**。非常想规避风险，以至于他们"过于看重当前走势相对于长期走势的重要性"，而且他们过于关注"通常与事件发生的可能性严重不成比例"的戏剧性事件。利用这一倾向来寻找廉价股票。
- 短期性损失规避折磨着大部分投资者，使得他们过于关注短期。然而，许多短期信息在长期看来是没有意义的。**如果你购买了稳定公司的股票，最好的建议通常是："坐在那里，什么也不做。"**
- **如果你必须做些什么，当股票价格下跌时，购买更有价值的股票。**米

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勒希望当他开始购买时，股票价格迅速并且剧烈地下降，这样，他就有机会以更低的价格购买更多的股票。“平均价格最低的股票将会成为胜利者”。

投资大师一致的看法

你已经从六位重量级的投资大师那里得到了很多建议，现在，我们需要花一点时间总结一下要点。在我提出本书的投资策略之前，你还需要继续阅读一些东西，但是先暂时打住，回头温习一下到目前为止应该学到的东西，这些时间将会花得非常值得。

利用已经证明可行的标准使投资策略自动化

这么多年来，无论你制定了什么样的投资策略，它应该是定义清晰的，而且是可以测量的，这有助于你马上把一家公司与它的历史故事、最近的流言飞语以及你与生俱来的人性弱点区分开来。没有人能够不受情绪的影响，但是我们能够利用更好的理性推理来抵抗情绪，做出良好的决策。每一位伟大的投资者，从最坚定的价值型投资者到最具侵略性的成长型投资者，他们都依据一套具体的标准，来寻找卓越的公司，你也应该这么做。

1. 寻找利润表和资产负债表可靠的公司

利润率高、现金很多、债务很少或者没有债务，对每一家公司都有帮助，本书中的每一位投资者都希望看到这些因素。这些因素让价值型投资者看到了一家遭受重创的公司，具有东山再起的必要财力；这些因素让成长型投资者看到了冉冉升起的明星将会继续耀眼。

利润率高表明一家公司会把赚到的钱留下来很多，非常简单。如果有两家公司，各自售出了价值1000万美元的产品，其中一家公司花了800万美元来做这件事，而另一家公司只花了400万美元，你肯定愿意选择持有第二家公司股票。

你愿意选择手头持有大量现金的公司，而不是手头没什么钱的公司。银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存款多表明公司能很容易扩张，能购买更好的设备、支付出乎意料的费用以及购回自家股票。

避免负债，这一点，几乎适用于生活的方方面面。不要投资负债很多的公司，你自己也不要背负庞大的债务。债务就像一头野兽，会吃掉试图繁荣发展的公司，也会吃掉像你我这类人的未来。只有背负债务的公司会破产。在英文中，债务（debt）和死亡（death）发音很像，这不是巧合。你甚至不需要一本财务方面的书来得到这个结论，只需要上过语文课就会明白。爱默生在《五月天及其他》（*May-Day and Other Pieces*）一书中写道：“你想封住不幸之路吗？支付所有的债务，就好像上帝下了账单。”作为投资者，在购买股票之前，你希望不幸之路已经封住。

2. 寻找内部持股人以及购回自家股票的公司

不是每一个人都很看重这一点，但是提到这一点的人够多，所以才使得它很重要。如果经理人和员工持有自家公司股票，他们就会更加努力地工作使公司成功，另外，没有人比在那里经营和工作的人更清楚那家公司的财富和所犯的愚蠢错误。如果有一种将会击败每一家竞争对手的热门产品，公司内部的人将会首先知道；如果一项新服务创造了焦点小组有史以来的最高分数，公司内部的人也将会首先知道。

菲利普·费雪希望看到这样的管理团队：他们诚实地对待股东，并且为了长期的收益愿意牺牲眼前利润。像费雪一样，沃伦·巴菲特也寻找这样的管理团队，他们坦诚地与股东沟通，并且所有的决策以股东的最佳利益为出发点。当经理人自身也是股东时，他们会有更加强烈的理由这样做。彼得·林奇写道：“内部员工购买股票只有一个原因：他们认为股票价格被低估了，而且总有一天会上涨。”

除了内部人持股以外，你希望看到公司购回自家股票。自我投资表明公司相信自己的未来，购回自家股票也会减少公司流通在外的股票数量，而且只要公司收益保持不变或者增长，那么每股收益就会增加。总之，公司购回自家股票之后，持股人手中的股票上涨潜力比购回前更高，林奇解释说：“假如一家公司购买一半的股票，它的总收益维持不变，那么每股收益将会加倍。很少有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司能够通过缩减成本或者销售更多的产品，达到这样的效果。”

3. 比较股票和已经证明可行的标准

除了上面提到的因素外，你应该将正在考虑购买的股票与过去已经证明能够发现赢家股的标准相比较。沃伦·巴菲特和比尔·米勒看重未来自由现金流的折现值；彼得·林奇强调价值衡量指标，如市盈率和市净率；而威廉·欧奈尔则专注于收益加速上升。本书稍后会形成一套具体的衡量标准供你参考，但是首先你必须先做下一步。

进行彻底研究

每一位伟大的投资者都相信必须进行彻底研究。沃伦·巴菲特认为，购买一家公司股票，应该和购买这家公司本身一样，进行彻底的调查研究。在进行研究时，不要忘了你自己的能力圈，你在某一行业工作、消费某些产品而且与其他的消费者沟通。你的生活经验也算是研究，请务必善加利用！你的基础知识是发现线索的好方法，沿着这些线索，再到图书馆、互联网、公司投资者关系部门、杂志、报纸或者向其他投资者请教，以便获得更多的信息，进行彻底研究。

基于个性以及所寻找的东西不同，你的研究风格也会随之改变。菲利普·费雪访谈一家公司的顾客、供应商、已离职和现职的员工以及竞争对手，来获取关键的信息。彼得·林奇喜欢吃墨西哥卷、踢轮胎、观察商店里的消费者以及触摸宾馆里的亚麻制品，来证实他对某些公司感兴趣的直觉是正确的。

不管你采用的研究方式是什么，必须进行彻底研究来寻找你需要的信息。一旦收集到信息，你就能够做出是否购买的决定，这时，你也准备好了进行下一步的操作。

知道为什么购买

知道为什么购买某只股票的原因很重要，因为只有这样你才知道卖出的正确时机。如果你不知道为什么购买某只股票，那么唯一可以用来决定什么时候卖出的信息就是当前的股价（当前的股价受到无数神秘因素的影响），或者街

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头的市井耳语（这些话的可靠性，就好像儿童的恋情一样容易随风而散）。以沃伦·巴菲特、彼得·林奇、威廉·欧奈尔以及比尔·米勒为例，如果我问他们中的任何一个，为什么会持有X股票，他们一定能够在一秒之内回答。

如果你持有某只股票，是因为那家公司卓越的收益加速上升纪录，以及对未来的期望很高，那就务必知道这一点；如果你持有某只股票，是因为那家公司受到市场不公平的惩罚，以至于市盈率低得离谱，那就务必知道这一点；如果你持有某只股票，是因为市场误解了那家公司，那就务必知道这一点。你需要知道那些你认为是真实的故事，接着，你应该观察它的收益、观察它的市盈率并且观察它的故事有无变化，如果这些指标发生变化，你可以重新评估持有股票的决定。如果和巴菲特一样，你考虑的因素可能不包括价格，如果真是这样，请务必知道这一点，观察这家公司的管理团队、股东权益报酬率以及其他一些非价格因素，确定这些因素没有恶化。

我想，强迫你知道为什么购买某只股票的最好方法，是进行一个两分钟股票操练，就像林奇所建议的那样，在两分钟内，应该能够列出这只股票吸引你的种种因素。按照这样的方法去做，你就会知道为什么持有某只股票，而且，也会避免卖出或者加码买入的仓促决定。

一旦知道投资一家公司的理由，你就可以进行下一步的操作。

以低于公司潜力的价格买入股票

乍看之下，这好像只是给价值型投资者的建议，其实不然，每一位投资者，无论是价值型投资者还是成长型投资者，都必须以低于卖价的价格买进股票。价值型投资者试图买低卖高，成长型投资者试图买高卖得更高。两种类型的投资者都会观察一只股票的当前价格，然后和他们认为将会推动价格上涨的公司潜力相比较。这两种类型投资者的差异，在于他们决定一家公司潜力时所使用的信息不同。

价值型投资者在确定股票价格高于或者低于公司价值之前，先看一家公司的资产、卖掉它可以拿多少钱、它的利润率以及其他一些因素。而成长型投资者观察每股收益、这些收益的加速上升或者加速下滑、分析师的预期以及正面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

惊喜。沃伦·巴菲特和比尔·米勒是融合价值和成长的投资者，他们关注未来自由现金流。

威廉·欧奈尔依据他的CAN SLIM系统的特征来选择赢家股。其中一项特征，即N特征，他希望看到股票价格屡创新高，但是只有当这只股票也符合CAN SLIM系统的其他特征时，他才会购买。这家公司必须有加速上涨的盈余、股票供给低但是需求高、处于行业领先地位以及机构持股人持股适度。其他的特征衡量的是什么呢？衡量的是一家公司的成长潜力。欧奈尔不只是简单地翻阅报纸，来寻找那些昂贵的股票。他寻找那些有理由昂贵的股票，这个理由就是，它们具有成长的潜力，而且能将价格推得更高。

沃伦·巴菲特比任何人都更擅长于融合价值和成长。当政府雇员保险公司的股票从每股60美元跌至2美元时，巴菲特购买了这家公司的股票。他认为这只股票的价值远远超过2美元，因为这家公司的潜力没有得到相应的回报。1988年，他在可口可乐股票价格在6年里上涨5倍的时候买进，许多人认为它的价格过高了。但是他却投入多于10亿美元的资金买进，因为他认为可口可乐具有许多还没有实现的成长潜力。他这两次都买对了，而这两次购买貌似采用了截然相反的投资策略，但是深入挖掘一些，你就会发现其实不然：巴菲特采用的策略实际上始终如一。在这两次购买决定中，他预估两家公司的未来表现，确定公司的潜力，然后以低于其潜力的价格买入。政府雇员保险公司正在东山再起，而可口可乐正在蒸蒸日上，这都是偶然的，这两家公司所具有的潜力都超越其目前的股价。

比尔·米勒也忽略了价值和成长的标签。就像他说的："这不是价值或者成长的问题，而是最好的价值在哪里？"有时候，看起来过于昂贵的股票仅仅是价值错觉，因为从光明前景的角度来看，它们是很廉价的股票。他注意到，以传统的衡量标准来看，微软和沃尔玛从来都不是廉价的股票，但是每一只股票都创造了庞大的收益。另外，柯达的市盈率从1997年的21跌到了2000年的12。米勒从每股50美分的价格开始购买，当它的价格跌至20美分的时候持续投入更多资金买入。他认为，当未来前景比股票所反映出来的价格更好时就存在了价值，这可能会像微软和沃尔玛那样令人炫目增长的未来，或者像柯达那样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的再创造未来。

无论倾向于价值型投资还是成长型投资，你必须能够评估自己投资的潜力。当然，你可能永远无法做得完美无缺，但是通过进行彻底的研究，并且了解一家公司的优势以后，你应该能够形成一个不错的预测。一旦把一些公司纳入了投资组合，你就可以进行下一步的操作。

继续持有或者投入更多资金购买业绩好的股票

公司所有者不断地评估经营活动的各个部分，观察什么事情行得通，什么事情行不通，他们将更多的资金投入成功的部分，并且逐渐退出不成功的部分，最后，公司变成了一个精简的成功部分集合体。成功的投资者以相同的方式来管理他们的投资组合。然而（这是关键所在），不同的投资者用不同的方式来定义行得通。

对于巴菲特来说，如果一家公司基本面优势仍然保持稳健，那么就表示它每一件事情都做对了。他观察那家公司的利润率、股东权益报酬率以及是否与股东诚实交流之类的事情，巴菲特不查看每日或者每周股价波动，因为它们太反复无常。他说："就算我们百分百地持有诗喜巧克力或者H.H.布朗鞋业股票，也不需要每日报价来证实我们的财富。更何况我们仅仅持有可口可乐公司7%的股票，那么为什么需要每日报价呢？"如果购买了一家高品质公司的股票，而且这家公司仍然具有高品质特征，巴菲特会认为这是一只成功的股票，就会继续把它留在投资组合中。他不把自己看成是所购买公司的投资者，而是看成那家公司的所有者，他写道："一般来说，投资者持有一家卓越公司的一部分股票，应该就像拥有这家公司的所有者那样，坚持不放手。"

对于威廉·欧奈尔来说，衡量一只成功股票的唯一标准就是它的业绩。他观察所持股票的价格，投入更多的资金到业绩好的股票，淘汰业绩差的股票。欧奈尔说，在股票市场上的目标不是做对的事情，而是当你做对的时候，赚更多的钱。

你总是希望手上持有的每一家强势公司股票价格都上涨，但事实并非总是如此，即使那些专业人士也办不到，每一位投资者都能够列出得到教训的失败

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资。我在科罗拉多州长大，期间学到一件事："世界上有已经从马上摔下来的人，有将要从马上摔下来的人，还有从来没有从马上摔下来的人。"唯一从来没有从马上摔下来的人，是那些从来没有骑过马的人。那些从来没有持有下跌股票的人，是从来没有投过资的人。好消息是，如果你已经选到了高品质公司，你就能够继续下一步操作。

抓住价格下降的时机

紧接着上面提出这样的建议，不是有点奇怪吗？刚刚才告诉你，投资大师会继续持有或者投入更多资金购买业绩好的股票，现在却好像在告诉你，也要投入更多的资金购买赔钱的股票。请你耐心地继续阅读下去，就会发现看似水火不容的两个建议，其实可以并行不悖，这就好像黑夜和白天，或者民主党和共和党一样。

正如你在"知道为什么购买"中学到的那样，一切要从买入高品质的公司谈起，而且你也知道为什么购买一只股票。如果你购买一只股票，是因为它拥有卓越的新产品、高利润率以及加速上升的成长率，而且这家公司现在仍然具有这样的特征，那么，就没有任何理由卖出，事实上，还有足够的理由更多地买进，而不管价格高低。如果这只股票价格正在稳定上涨，而且那家公司仍然是优秀的公司，上一节建议你抓住这样的机会，投入更多的资金买入。而这一节所要指出的是，如果那家公司仍然很好，但是股票价格却在下跌，这也是一个投入更多资金买进更多股票的理由。你等于是在打折的时候，更多地买入一家优秀公司的股票，但是，不要忘了，你当初购买这只股票的那些理由必须存在才行。千万不要投入更多的钱去购买股价下跌、利润率下跌、营业收入下降、员工罢工而管理层卖掉所有的股票去尼格瑞尔（Negril）度长假等情况下的股票。无论是第一次购买或者投入更多的资金购买，你应该仅仅投资那些高品质公司的股票。

本杰明·格雷厄姆在这一点上一丝不苟。他强调说，没有人知道市场会做什么，但是如果能够聪明地应对市场波动，你就能赚钱。优秀公司的价格可能每天都有下跌，而且通常没有明显的原因。可能是因为一起法律诉讼，或许因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为生产的不规则运转，或者也许仅仅是因为市场是一个相当古怪的地方，如果市场上没有那么多赚钱的方法，你根本就不想在那里耗着。

沃伦·巴菲特指出，时间帮助那些杰出的公司，但是会摧毁那些平庸的公司。即使今天（或者这一周，或者这个月，或者这一年）股价略为下跌，如果那家公司仍然是你买入时的好公司，那么，股价暂时的下跌，正是你投入更多的钱，以便宜的价格购买更多股票的机会。罗伯特·哈格斯多姆（Robert Hagstrom）在《巴菲特之道》（*The Warren Buffet Way*）一书中说："如果观察市场，想着要是有什么愚蠢事情的发生，能够让你以便宜的价格购买到一家优秀公司的股票，那么，你的投资水平快和巴菲特差不多了。如果你已经持有一家优秀公司的股票，那么这是轻松投入更多资金的好时机。"

比尔·米勒说，他希望看到所购股票价格下跌，这样他能够购买更多的股票，来降低他的平均成本，他是这样解释的，"平均价格最低的股票将会成为胜利者。"如果你对自己所做的研究很自信，那么当股价下跌时，就更多地买进。

这一节以及上一节所强调的事情，到现在应该很清楚了：你必须首先了解所购买公司的优势是什么和为什么购买它们的理由。只有这样，你才能确定，股价上涨是不是表明你买到了赢家股，应该在股价上涨途中更多地买进，或者股价下跌是不是仍然表明你买到了赢家股，应该以折扣的价格更多地买入。

我知道这种事情听起来容易，但是，没有人说操作起来也很容易。

你应该从本章中学到什么

当风格迥异的杰出投资者都同意一些基本真理的存在时，这些真理值得我们的重视。本小节特别地总结了六位投资大师所提出的强有力建议：

- **利用已经证明可行的标准使投资策略自动化**。不要根据你的情绪、当前天花乱坠的宣传报道或者朋友给你的小道消息去购买股票。利用可衡量的信息，将正在考虑购买的股票与过去已经证明能够发现赢家股的标准相比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 寻找利润表和资产负债表可靠的公司；
- 寻找内部持股人以及购回自家股票的公司；
- 比较股票和已经证明可行的标准。

➢ **进行彻底研究**。沃伦·巴菲特认为，购买一家公司股票，应该和购买这家公司本身一样，进行彻底的调查研究。

➢ **知道为什么购买**。对一家公司进行彻底研究之后，准确地列出你投资这家公司的原因。随后，观察这家公司并确定你当初购买这只股票的那些因素有没有恶化。

➢ **以低于那家公司潜力的价格买入股票**。价值型投资者和成长型投资者都会观察一只股票的当前价格，然后和他们认为将会推动价格上涨的公司潜力相比较。这两种类型投资者的差异，在于他们决定一家公司潜力时所使用的信息不同。沃伦·巴菲特和比尔·米勒是融合价值和成长的投资者，他们关注未来自由现金流，而威廉·欧奈尔关注收益的加速上涨，通过自己的彻底研究，你应该可以评估一家公司的潜力，而且以低于其潜力的价格买进。

➢ **继续持有或者投入更多资金购买业绩好的股票**。就像公司所有者不断地评估经营活动的各个部分，你也应该经常评估投资组合中的不同股票，找出哪些股票表现好，哪些表现不好，然后，向表现好的股票投入更多的资金，淘汰那些表现不好的股票。

➢ **抓住价格下降的时机**。如果你最初购买这只股票的那些理由仍然存在，但是其价格却正在下跌，那么，这正是买入更多股票的好时机。你等于是在打折的时候，更多地买入一家优秀公司的股票，正如米勒所说的："平均价格最低的股票将会成为胜利者。"不要购买因为公司经营失败而导致股票价格下跌的那些股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章
Chapter3

历史教我们如何投资

1946年，本杰明·格雷厄姆观察到："利用定义明确的特征来描述证券的历史行为，而这方面的系统化知识，华尔街知道的少之又少，真是令人吃惊。以前的分析师传承给现在以及未来分析师的那些持续不断、日益累积的技术和知识究竟在哪里？"60多年后的今天，你终于能够从格雷厄姆所描述的那种状况中受益无穷了。

自从格雷厄姆有感而发，说出这一番话后，人们针对股票市场数据进行了无数的研究，其中有一项研究格外引人注目，这就是詹姆斯·奥肖内西(James O'Shaughnessy）所写的《华尔街股市投资经典》(*What works on Wall Street*)，现在已经出了第3版。他的研究探索了1952～2003年前后52年内，标准普尔公司Compustat数据库所包含的结果。奥肖内西在第3版的前言中说，Compustat是"美国股票市场可用信息中，规模最大、最全面的数据库"。

奥肖内西搜集常用的股票衡量指标，比如市盈率、市净率以及相对价格强势等，当运用这些指标寻找大型公司和小型公司时，他观察这些指标随着时间如何变化。然后，他以不寻常的方式，将这些成功的衡量指标相结合。他的发现（我很高兴能够与你一起分享），将让你享受到仅仅1996年以后才有的优势。对于你这位刚刚要制定自己股票投资策略的新手来说，有超过50年的历史研究来帮助你培养正确的习惯。

我们来看看《华尔街股市投资经典》里面的内容吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测试常用的衡量指标

与其让你吃力地将奥肖内西测试过的每一个衡量指标重新再来测试一遍，还不如我带你直接去看他的结论。但是，在开始那样做之前，你需要了解这些研究的基本原则。如果觉得有点复杂，请保持耐性，注意研究细节应该有助于你相信最后的结果。

奥肖内西根据公司的规模大小，将所有的股票分成两种类型。他把第一种类型称做“所有股票”（all stocks），这是由经过通货膨胀调整以后，市值至少超过1.85亿美元的所有公司组成。经过通货膨胀调整，是指依照2003年的币值，任何一年这些公司的市值是1.85亿美元，毕竟，一家1.85亿美元的公司在1955年是非常巨大的，但是，依照2003年的标准，却只是一家小公司。因此，“所有股票”类型包含的就是这项研究感兴趣的所有股票。

他定义的第二种类型就是那些规模比较大也比较著名的公司，其市值高于Compustat的平均值。第二种类型通常包括数据库中任何一年市值最高的15%公司，与“所有股票”类型相似，这些公司属于“大型股票”（large stocks）类型。

现在，你可以知道，“所有股票”类型既包含规模比较小的公司，也包含“大型股票”类型中的公司，而“大型股票”类型仅仅包含规模大的公司。

每一次测试中，奥肖内西都假设投资10 000美元于“所有股票”类型中的50只股票和“大型股票”类型中的50只股票。根据测试的衡量指标，他选择50只股票，然后每年重新筛选，以找出最符合衡量指标的50只股票。

例如，当测试市盈率时，奥肖内西从每一种类型中挑选市盈率最低的50只股票，接着，他每一年调整假设的投资组合，投资市盈率最低的新的50只股票。他使用同样的方法来测试每一个衡量指标。

奥肖内西的研究涵盖了从1951年12月31日到2003年12月31日，在那段期间，“所有股票”类型平均每年报酬率是13%，“大型股票”类型平均每年报酬率是11.71%，这与标准普尔500种股价指数平均每年11.52%的报酬率十分接近。奥肖内西把这些类型的平均报酬率作为测试每一个衡量指标的基准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最佳价值衡量指标

首先，奥肖内西测试各个价值指标，来观察它们在市场上的发展。结果发现，**对于所有规模的公司来说，股价营收比是最可靠的衡量指标，而对于大型公司来说，股利收益率是最可靠的衡量指标。**

1. 股价营收比

“所有股票”类型中股价营收比最低的50只股票，每年报酬率是15.95%，比这一类型每年13%的报酬率高。“大型股票”类型中股价营收比最低的50只股票，每年报酬率是14.30%，比这一类型每年11.71%的报酬率高。

“所有股票”类型中股价营收比最高的50只股票，每年报酬率是1.25%，比这一类型每年13%的报酬率相差得太多。“大型股票”类型中股价营收比最高的50只股票，每年报酬率是7.01%，同样，比这一类型每年11.71%的报酬率相差很远。

股价营收比不但适用于规模小的公司，而且也适用于规模大的公司。在持续十年期间，“所有股票”类型中股价营收比最低的50只股票，88%的时间打败了同类型股票，而“大型股票”类型中股价营收比最低的50只股票，95%的时间打败了同类型股票。“所有股票”类型中股价营收比最高的股票，表现还不如国库券，真是惨不忍睹！

非常有趣的是，奥肖内西发现股价营收比比市盈率更加可靠，而市盈率却是最常用的股票衡量指标。

结论：寻找股价营收比低的股票。

2. 股利收益率

“所有股票”类型中股利收益率最高的50只股票（除了公共事业之外），每年报酬率是13.35%，稍微比这一类型每年13%的报酬率高一点。“大型股票”类型中股利收益率最高的50只股票（除了公共事业之外），每年报酬率是13.64%，比这一类型每年13%的报酬率高一些。

对于“所有股票”类型而言，高股利政策的股票比这一类型的股票具有更高的风险，然而，在持续十年期间，这些股票仅仅在28%的时间打败了同类型

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，这个结果很糟糕。然而，对于“大型股票”类型来说，高股利政策的股票比这一类型的股票具有更低的风险，而且在持续十年期间，这些股票在86%的时间打败了同类型股票，这个结果很令人印象深刻。

奥肖内西写道：“高股利收益率的效果，几乎全部依赖于你所购买公司的规模。”股利收益率是筛选大型公司的简易方式，在第4章，你将学到如何使用自动化投资方式来利用它的预测力量。

股利收益率适合规模大的公司，但是却不适合规模小的公司的原因在于，规模小的公司很少发放股利。然而，很显然，收益率为0的小型公司不见得都不适合购买。

结论：不要使用股价收益率来寻找小型股票，但是可以利用股价收益率来寻找大型股票。

最佳成长衡量指标：相对价格强势

奥肖内西接下来测试成长衡量指标。“一般来说，成长型投资者喜欢高，而价值型投资者喜欢低。”他注意到，“成长型投资者希望收益高、营业收入增长率高，而且期望未来也一样……成长型投资者经常给收益快速增长的股票很高的价格。”奥肖内西对价值型投资者以及成长型投资者特征的描述，与前面提到的六位投资大师的风格相吻合。

我也可以带你一一重温奥肖内西针对各种成长衡量指标所做的研究，比如每股收益变动、利润率以及股东权益报酬率等。但是你知道吗？只有相对价格强势被证明是一个有用的衡量指标，因此，我们就仅仅关注这个指标。

还记得在第1章里曾经说过，相对价格强势观察一只股票的价格历史。它去年是涨还是跌？冲量成长型投资者认为你应该购买价格已经上涨的股票，而许多价值型投资者则认为你应该购买价格已经下跌的股票。

“所有股票”类型中，一年期价格涨幅最高的50只股票，每年报酬率是12.61%，稍微比这一类型每年13%的报酬率低一些。“大型股票”类型中，一年期价格涨幅最高的50只股票，每年报酬率是14.73%，比这一类型每年11.71%的报酬率好很多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“所有股票”类型中，一年期价格涨幅最低的50只股票，每年报酬率是4.06%，比这一类型每年13%的报酬率差很多。“大型股票”类型中，一年期价格涨幅最低的50只股票，每年报酬率是9.11%，也比这一类型每年11.71%的报酬率差一些。

这要怎么说呢？在短期内，牛顿的第一运动定律不但适用于物理物体，而且看起来还适用于大型股票：运动中的价格倾向于继续运动，赚钱的继续赚钱，而赔钱的继续赔钱。

然而，请注意，五年期的结论就完全相反。自1955年12月31日起，一直延伸到2003年12月31日，“所有股票”类型中，五年期价格涨幅最低的50只股票，每年报酬率是16.77%，远比这一类型每年12.55%的报酬率高很多。“大型股票”类型中，五年期价格涨幅最低的50只股票，每年报酬率是14.16%，也比这一类型每年11.18%的报酬率高很多。

结论：对于大型公司来说，寻找相对价格强势高的股票；对于所有股票类型来说，请务必规避去年赔得最多的股票；这是针对一年期的股票来说。对于五年期的所有股票，寻找那些落后者，因为它们很有可能会反弹。

各种衡量指标的结合

一般来说，人们很少根据单一因素来做决策。对于想找件晚礼服的女士来说，她心里可能已经想好了想要的颜色，也许所有的黑色衣服都比所有的红色衣服更加适合她，但是在黑色衣服的世界里，还有很多种不同的选择。通过指定特定的剪裁方式、特定的布料以及特定的整体式样，她进一步缩小了搜索范围。不久，摆在面前的只有几种选择，她可以从中挑选最喜欢的一件。

挑选股票也是如此，单一的衡量指标只是个起点。结合不同的衡量指标，能够产生更好的投资效果：降低风险、提升业绩或者两者兼而得之。奥肖内西试验了几种不同的组合，得到了他所谓理想的价值型策略以及理想的成长型策略。我将会跳过研究过程，直接介绍最后的胜利组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理想的价值型策略

奥肖内西发现，价值衡量指标，特别是股利收益率，对于市场领先的大型公司来说最有效果。不要忘了，上一节所说的，高股利收益率不能帮助寻找理想的小型公司股票，但是却是能够找到理想的大型公司股票。奥肖内西将搜索目标缩小到市场领先的大型公司，他得到了比股利收益率更好的结果。

就奥肖内西的目的而言，市场领先的大型股来自“大型股票”类型，与Compustat数据库的平均值来说，其市值更高、流通在外的普通股更多、每股现金流更高，而且营业收入至少要比Compustat平均值高50%。数据库中只有6%的股票属于这样的股票，这些公司也是家喻户晓的名字，比如美国银行、福特、IBM、微软以及星巴克等。

建立了市场领导者样本之后，奥肖内西利用股东权益（shareholder yield）这个衡量标准对之进行检查。股东权益融合了股利的价值和公司购回自家股票的好处。正如你从第2章彼得·林奇那里学到的，一家公司购回自家股票，导致流通在外的股票数量减少，这样每股收益比购回前更高。股利和购回股票都有利于投资者，因此将这两者融合为一个衡量指标很有用。奥肖内西是这样解释的：

> 为了得到股东权益，你需要将股票的当前股利收益率与公司去年参与的所有净购回活动相加。举例来说，如果一家公司当前每股价格是40美元，支付年股利1美元，那么这家公司股利收益率是2.5%。如果这家公司去年没有参与任何购回自己股的活动，那么它的股东权益就是2.5%，与股利收益率相同。然而，如果公司在年初有1 000 000股流通在外的股票，年底的时候有900 000股，那么这家公司购回收益就是10%，将这个与其股利收益率2.5%相加，就得到这家公司的股东权益12.5%。这个公式使得我们能够看到一家公司对股东所有的‘支付’，至于这些支付是以现金股利的方式，还是以购回自家股票的方式，都无关紧要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

> 这一点很重要，因为就像生活中的所有其他事情一样，在华尔街上，某种趋势也是来来去去。有时候，购回自家股票活动很流行，有时候，现金股利很常见，股东权益能够同时捕捉到这两种方式。

从1952年12月31日开始，到2003年12月31日结束的这段期间，来自于市场领导者小组股东收益最高的50只股票，平均每年报酬率是16.49%，比市场领导者小组每年13.49%报酬率好很多。投资在这50只股票上的10 000美元，将会增加为24 071 481美元，而市场领导者小组仅仅为6 345 763美元。在一年期间，这50只股票在67%的时间打败市场领导者小组，在持续五年期间，85%的时间打败市场领导者小组，而在持续十年期间，90%的时间打败市场领导者小组。

尽管股东收益不是一个能够经常在出版物或者互联网上找到的衡量标准，但是它的两个组成部分股利收益率和股票购回活动却能够很容易找到。跟随奥肖内西理想的价值策略精神，这也很容易办到。你只需要在市场上那些规模最大、最好的公司中寻找高股利收益率，然后，观察这些公司中有哪些参与了购回自己股票的活动。

你可能很好奇，想知道自己应该怎么做，才能找到市场上那些规模最大、最好的公司。毕竟，你不能从家里的客厅获得Compustat数据库。如果我告诉你，随处可见有一小组30家非常成功的大公司，你一定很激动。这一小组股票的报酬率每天都有人计算，而且刊登出来给全世界人们看。你能猜出来我所指的是什么吗？道琼斯工业平均指数的股票。第4章将会教你如何使用道琼斯工业平均指数的高股利收益率策略。

理想的成长型策略

价值衡量指标在“大型股票”类型中效果最好，成长衡量指标则在“所有股票”类型中效果最好。奥肖内西试验了不同的成长因素、价值因素以及不同公司特征的几个组合，发展了一套成长模型，其表现优于大盘业绩。

奥肖内西的胜利组合，从“所有股票”类型中选取了具有以下特征的50只股票：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 市值比通货膨胀调整市值高2亿美元；
- 股价营收比低于1.5；
- 收益比前一年高；
- 三个月的价格增幅比平均值大；
- 六个月的价格增幅比平均值大；
- 一年的价格增幅最高。

从1963年12月31日开始，到2003年12月31日结束这段期间，这50只股票平均每年报酬率是20.75%，比“所有股票”类型12.02%的报酬率高得太多了。投资在这50只赢家成长股票上的10 000美元，将会增加为18 860 926美元，而“所有股票”类型仅仅为936 071美元。这个策略比其他成长型策略报酬率高，而且风险小。在一年期间，这50只股票在78%的时间超越了“所有股票”类型，在持续5年期间，98%的时间超越了“所有股票”类型，而在持续10年期间，100%的时间超越“所有股票”类型。

反思这个成功的策略，奥肖内西写道：

> 值得注意的是，我们最佳的成长型策略包含了低股价营收比的要求，而这通常是一个价值因素。购买成长型股票的最好时间是当它们便宜的时候，而不是当投资者蜂拥购买的时候。这个策略永远不会在165倍收益的时候购买网景（Netscape）、网络现金（Cybercash）或者宝丽来，这也是为什么它表现这么好的原因。仅仅当市场意识到这些公司被忽略时，它就促使你购买股票。这也是使用相对强势作为你最后因素的漂亮之处，在市场开始拥抱这只股票时，就促使你购买，而且股价营收比限制确保它们价格仍然很合理。事实上，本书的证据表明，所有最成功的策略至少包含一个价值因素，以防止投资者为一只股票支付过多。

奥肖内西在成长型策略方面的发现，证实了我们研究六位投资大师得到的重要结论：**以低于那家公司潜力的价格买入股票**。乍听之下，这句话很愚蠢，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们不必动脑子，也知道买入价格会上涨的股票才是好主意，但是强迫自己去评估为什么认为某只股票价格会上涨，则是截然不同的一回事。奥肖内西的标准是避免情绪影响的最好方法，如果一只股票收益正在增加、价格相对于营业收入来说仍然便宜，而且它的价格正在上涨，历史告诉我们，你有足够的理由相信，买入的股票价格低于那家公司的潜力。

联合两种策略

奥肖内西提出的理想的价值型策略和理想的成长型策略，两者相辅相成，创造了优秀的业绩。前者提供相当高的报酬率，风险却很低，后者虽然承担较高的风险，但是其报酬率也更高。如果从这两种策略中各选一半，组成的投资组合，能够得到出色的报酬率，而且风险适中。奥肖内西建议，投资者年轻时应该偏重于成长型策略，临近退休时应该偏重于价值型策略，但是出于测试的目的，他采用各选一半的策略。

从1963年12月31日至2003年12月31日，在前后40年的时间里，奥肖内西把10 000美元平均分配，分别采用他的价值型策略和成长型策略来选择股票。他每年重新调整混合投资的比例以确保平均分配这100只股票，即50只股票使用价值型策略来选择，而另外50只股票使用成长型策略来选择。为了建立比较基准，奥肖内西的投资组合采用的样本，一半来自于“所有股票”类型，另一半来自于市场领导者小组。

这100只股票投资组合的每年报酬率是19.21%，远远高于基准组每年12.46%的报酬率。投入10 000美元到这种投资组合，将会变为11 275 830美元，而投资于基准组则只有1 097 513美元。在一年期间，投资组合在91%的时间超越了基准组，在持续五年期间以及持续十年期间，百分之百的时间超越了基准组，这样的业绩令人侧目。

谈到这种强有力的联合，奥肖内西解释说，这100只股票策略任何一年之所以有出色的表现，是因为当一种策略走下坡路时，另外一种策略通常飞速上涨，将两者策略融合，除去高峰以及谷底的影响，就形成了一股稳定的上升趋势。他提到1967年那个投机泡沫膨胀的一年，仅仅价值型策略的报酬率就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

26.3%，高于市场领导小组24.7%的报酬率，但是与“所有股票”类型39.2%的报酬率就差得远了，然而，成长型策略的报酬率竟然高达78.5%。如果将价值型策略与成长型策略相结合，组合的总报酬率是52.4%，高于任何基准的报酬率。把投资组合的一半投入大型、保守、配发股利的公司，将会有骄人的成绩。就像1973年至1975年的熊市，成长型策略遭受重创，而这些大型、保守的公司仍然保持稳定的报酬率。

关于互联网泡沫的破灭，奥肖内西写道：

> 联合投资策略使你能够在泡沫年代进入市场，但是，更重要的是，能够在2000～2002年的熊市中保护你不受损失。如果你在1996年12月31日，投资10 000美元于100只股票投资组合，到2000年3月底，你的投资组合将会增加为21 007美元，平均每年报酬率是25.66%。在那些泡沫年，投资于标准普尔500股价指数的10 000美元，其联合平均每年报酬率是26.07%，那么，这10 000美元将会变成21 233美元。因此，即使在泡沫更加剧烈的年份，你仍然能够跟得上抢手的标准普尔500种股价指数的步伐。
>
> 更重要的，在接踵而至的熊市，你所投资的钱还能剩多少。如果在2000年3月31日，泡沫即将结束的时候，你不幸运地将10 000美元投资于标准普尔500种股价指数，到2002年年底，你的投资将会缩水为6696美元，平均每年联合报酬率是-13.2%。然而，同样的钱投资于100只股票投资组合，在那段时间，实际上其每年报酬率是4.23%，将10 000美元变成了11 246美元。从1996年12月31日至2002年12月31日整个期间，投资于标准普尔500种股价指数，会将10 000美元变成12 950美元，每年报酬率为4.40%。然而，同样的钱投资于100只股票投资组合，将会变成21 906美元，每年报酬率为13.96%。即使在过去40年中，最为动荡的市场中，联合投资策略仍然持续提供出色的、稳定的报酬率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表3-1是从1963年12月31日至2003年12月31日的40年间，与各种基准相比，各种投资策略的业绩表现，按照报酬率排序。

表3-1 各种投资策略的业绩表现

策 略	联合每年报酬率（%）	10 000美元变为（美元）	标准差（%）
标准普尔500股价指数	10.61	564 584	16.82
大型股票	11.20	697 718	17.96
所有股票	12.02	936 071	20.23
市场领导者	12.77	1 225 022	17.06
理想价值	17.02	5 368 551	18.09
联合价值和成长	19.21	11 275 830	21.46
理想的成长	20.75	18 860 926	28.31

标准差（standard deviation）衡量一笔投资偏离正常或者标准报酬率的程度。数字低，表明报酬率稳定；数字高，表明报酬率变动大，因此，**标准差高表示风险高**。从表3-1中可以看出，理想价值型策略报酬大约是所有股票类型的6倍，而且风险比较小；理想的成长型策略报酬几乎是“所有股票”类型的20倍，但是承担的风险比较大；联合价值和成长策略报酬大约是“所有股票”类型的12倍，承担风险比较适中。奥肖内西所做的研究没有白费，在这里得到了验证。

对于那些想在股票市场上寻找制胜之道的投资者来说，表3-1应该像贝多芬《欢乐颂》(*Ode to Joy*) 的渐强音缓缓传入你的耳朵那样“余音绕梁，三日不绝”。如果这时你想暂时停止阅读，轻拭眼角，我完全能够理解，因为生命中像这样的时刻，十分罕见。

你应该记住的历史投资教训

本杰明·格雷厄姆希望我们从历史的角度去研究股票市场，现在，由于奥肖内西的研究，以及标准普尔公司无微不至地维持的数据，我们终于可以从历史的角度来看股票市场了。在《华尔街股市投资经典》一书的结尾部分，奥肖内西写道：“数据证明股票市场在有目的地往前走，而不是嘈杂、随机的运动。市场一直奖励某些具体的投资策略，惩罚一些投资策略。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在市场往前走的时候，下面是我们所得到了历史教训：

- 所有类型公司的最佳价值衡量标准是股价营收比。
- 股利收益率是寻找大型、市场领先公司的最佳价值衡量标准。
- 最佳的成长衡量标准是相对价格强势，特别是：
  - 对于大型公司来说，寻找相对价格强势高的股票；
  - 对于所有股票类型来说，请务必规避去年赔得最多的股票；
  - 对于五年期的所有股票，寻找那些落后者，因为它们很有可能会反弹。
- 避免为任何一家公司股票支付太多。即使成长型策略也需要包含某些价值衡量指标。股价营收比是所有类型公司的最佳价值衡量标准。
- 最简单、最佳的价值型策略就是购买股利收益率高的大型、市场领先公司的股票，在下一章你将会学到自动化操作这种策略的方法。
- 股东权益融合了股利的价值和公司购回自家的股票的好处。股利收益率高的大型、市场领先公司业绩超越那些股利收益率低的同行。
- 最佳的成长型策略是购买具有以下特征的公司：
  - 市值比通货膨胀调整市值高2亿美元；
  - 股价营收比低于1.5；
  - 收益比前一年高；
  - 三个月的价格增幅比平均值大；
  - 六个月的价格增幅比平均值大；
  - 一年的价格增幅最高。
- 将价值型策略与成长型策略相联合，是提升报酬率，同时将风险控制在可以接受范围的好方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章
Chapter4

永久的投资组合

1998年，在本书的第1版中，我把这一章题目定为“道琼斯股利策略”。在那一章中，我提供了超越道琼斯工业平均指数业绩的投资策略，这些策略是华尔街使用最广泛的策略，而且也不断有人审查、抨击、防卫和改良它们。

2002年6月，Profunds公司推出了一种杠杆型共同基金，称做UltraDow 30。在我看来，这档基金的上市，使得关于道琼斯股利策略的辩论成为多余。UltraDow 30并没有选取道琼斯工业平均指数中被低估最严重的股票来试图打败道琼斯指数；相反，它利用杠杆操作整个道琼斯工业平均指数，使得其整体业绩提高了1倍。在很长一段时间，这种方法的业绩超越了每一种版本道琼斯股利策略的业绩。和道琼斯股利策略不同，UltraDow 30不需要每年买入和卖出，因此，它操作起来比较简单，而且税负也比较低。因此，在本书2004年的第2版中，我将这一章的名字改为“道琼斯指数倍增方法”，在那一章中，介绍了指数倍增方法操作的细节。

现在，介绍一下我发现的能够长久打败道琼斯工业平均指数的最好方法，第一种方法是利用从道琼斯工业平均指数本身分离出来的指数进行操作，我把它称为中等市值最大化（Maximum Midcap），而且多年来我在自己的商务通讯——《凯利商务通讯》中已经成功地使用了这种方法。

在本章中，我将会介绍为什么道琼斯工业平均指数是投资的最好地方之一，回顾道琼斯股利策略，说明为什么杠杆操作整个道琼斯工业平均指数的方法比道琼斯股利策略好，解释为什么标准普尔400种中型股价指数更好，能够长久

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地打败道琼斯工业平均指数。

道琼斯工业平均指数简介

道琼斯工业平均指数是查尔斯·道（Charles H.Dow）在1884年制作的。他选择了11只非常活跃的股票，其中9只都是铁路股，在每个交易日结束的时候，他把这11只股票的收盘价相加，然后除以11，得到当天市场的一个衡量指标。1896年，《华尔街日报》发表了第一个真正意义上的工业平均指数，衡量12家大型公司，这12家大型公司中的通用电气（General Electric），目前仍然留在道琼斯工业平均指数的样本股名单上。1916年，道琼斯工业平均指数的样本股增为20只股票；1928年，增加为30只股票。

道琼斯工业平均指数是整个股票市场的基准，虽然这个指数并不完美，但是因为简单，所以广受投资者欢迎。其他的指标，比如标准普尔500股价指数、纳斯达克100股价指数以及威尔逊5000指数（Wilshire 5000）则捕捉更大的市场切面，也是比较共同基金、对冲基金以及其他股票组合绩效的更好基准。但是道琼斯工业平均指数仍然屹立不倒，每家报纸都会刊登这个指数，每天晚上新闻节目也会头条播报，每隔几分钟，经纪公司营业厅的荧光屏上也会打出它的最新数字。当道琼斯工业平均指数第一次突破3000点，接着是4000点、5000点、6000点……然后是12 000点的时候，整个世界都知道，但是很少人能够告诉你这一段时间标准普尔500股价指数是多少。

更加令人惊讶的是，道琼斯工业平均指数与标准普尔500股价指数齐头并进，亦步亦趋，在过去75年的时间里，这两个指数平均每年报酬率大约是10.5%。近些年来，道琼斯工业平均指数表现得更好一点。截止到2006年12月29日为止的过去10年里，标准普尔500股价指数报酬率是88%，道琼斯工业平均指数的报酬率是93%。这是道琼斯工业平均指数30只样本股举足轻重地位的最佳证明，每一只样本股在所属行业，都是十分强大的公司，足以代表没有被道琼斯工业平均指数收为样本股的同业竞争者。

不妨把道琼斯工业平均指数想象成为一座微型参议院，代表着我们整个经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济的各个部分，参议员每天就市场的表现来投票。这些参议员分别来自于计算机行业（惠普、IBM、英特尔、微软）、食品行业（可口可乐、麦当劳）、医疗保健行业（强生、默克、辉瑞）、零售业（家得宝、沃尔玛）、娱乐行业（迪士尼）、汽车行业（通用汽车）、航空航天业（波音、霍尼韦尔）、银行业（花旗集团、J. P. 摩根）等。

表4-1是道琼斯工业平均指数当前的30只样本股和它们的股票交易代码。

表4-1 道琼斯工业平均指数30只样本股及其交易代码

美铝公司，AA	波音公司，BA	杜邦，DD
阿尔特里亚，MO	卡特彼勒，CAT, C	埃克森石油，XOM
美国运通，AXP		通用电气，GE
美国国际集团，AIG	可口可乐，KO	通用汽车，GM
美国电话电报公司，AT&T	迪士尼，DIS	惠普，HPQ
家得宝，HD	J. P.摩根，JPM	辉瑞制药，PFE
霍尼韦尔，HON		宝洁，PG
英特尔，INTC	默克集团，MRK	联合技术研究中心，UTX
IBM公司，IBM	微软，MSFT	弗莱森通信，VZ
3M, MMM	沃尔玛，WMT	强生，JNJ

听过其中一些公司的名字吗？如果没有，请放下这本书，拿起木拐杖，回到你的山顶上，因为你应该已经超越商业和利润方面的需求，达到了不食人间烟火的境界。

道琼斯工业平均指数全部30家公司的一个显著特征就是规模庞大无比。举例来说，沃尔玛2006年的营业收入是3490亿美元，占美国国民生产总值（Gross National Product，GNP）的3%，它在全世界的雇员大约有200万人。道琼斯工业平均指数中的每一家公司，每年营业收入高达千百亿美元，大部分公司都进行多元化经营，同时拥有许多不同的业务，而且它们在国际舞台上竞争。尽管这张名单看起来就像是美国企业的名人录，但是你花在这些公司上的钱，可能比你想象得还要多。

举例来说，你可能在装有英特尔处理器的惠普计算机上，使用微软的Windows操作系统和Word文档为女儿的生日聚会写邀请函。当确定有多少孩子来参加聚会之后，你可能会使用花旗银行的银行卡去沃尔玛购买一些吃的东西。当生日那天终于到来时，你开着雪佛兰的巨无霸去接参加宴会的孩子，雪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

佛兰是通用汽车的一家分公司。你的弗莱森手机接到了一个孩子妈妈的电话，但是电话挂断了，你使用美国电话电报公司的固定电话打了回去。这时，一个小男孩不小心弄翻了他的Powerade果汁，一个小女孩也不小心将Hi-C果汁撒了一地，Powerade和Hi-C都是可口可乐公司的产品。你端出麦当劳的开心乐园套餐（Happy Meals），让孩子们吃饭，然后躲到屋后抽一支万宝路（Marlboro），奥驰亚集团拥有万宝路。孩子们吃完开心乐园套餐以后，跑到外面去玩，你开始用清洁先生（Mr. Clean）清理厨房。后院的足球比赛玩到一半的时候，你拿了几罐品客薯片（Pringles chips）给孩子们当点心，同时给几个擦破皮的孩子贴上创可贴，在后背1/4处抹上奔肌（Bengay）酸痛软膏。忙了半天，你觉得有点头痛，于是赶紧吃了一片泰诺。创可贴是强生公司消费者产品分公司的产品，而奔肌和泰诺是强生公司旗下马可尼尔（McNeil）制药公司的产品。接着，你的女儿打开她的礼物，将每一个电动玩具装上金霸王电池，聚会的最后一个节目是观看迪士尼最新出品的DVD电影。在所有孩子都回家之后，你用雷诺膜（Reynolds Wrap）铝箔纸将剩下的食物包起来，雷诺膜铝箔纸属于美铝公司。你的女儿用努克兹玛（Noxzema）洗脸，用佳洁士刷牙，然后就上床睡觉了。你用汰渍清洗她沾有草渍的短裤，拿了一些爱慕斯（Lams）给小狗，给小猫了一些优卡（Eukanuba），忙完一切之后，冲了一杯福爵（Folgers）咖啡，放松一下。在那之后，如果你是女士就用玉兰油洗脸，如果你是男士就用古香（Old Spice）香皂洗脸，然后使用欧乐-B牙刷刷牙。宝洁公司拥有清洁先生、品客、金霸王、努克兹玛、佳洁士、汰渍、爱慕斯、优卡、福爵、玉兰油、古香以及欧乐-B。

我愿意用所有的钱打赌，未来你的孙子都会和道琼斯工业平均指数的样本公司打交道。实际上，我之所以这么肯定，是因为《华尔街日报》的编辑定期更新道琼斯工业平均指数的样本公司，剔除表现差的公司，加入当前市场的领先公司。最近的一次变动是在2004年4月8日，美国国际集团、辉瑞、弗莱森通信公司取代了美国电话电报公司、伊斯曼－柯达以及美国国际纸业（International Paper）。在2005年12月1日，美国电话电报公司与道琼斯工业平均指数以前的一个组成公司——SBC通信（SBC Communications）合并，合并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后的公司仍然采用美国电话电报公司的名字和股票交易代码，因此美国电话电报公司在合并之后重返道琼斯工业平均指数。在历史上的任何时候，道琼斯工业平均指数代表的总是最好的公司。

现在，你应该明白了，道琼斯工业平均指数的样本组成公司规模庞大，它们充满我们生活的每一个角落，在国际上进行交易，而且不容易消失。如果你想在放眼望去都是小船的市场上寻找战舰，只需要看道琼斯工业平均指数就可以了。

道琼斯股利策略

道琼斯工业平均指数的样本组成公司都有很强的生命力。正是由于这一点，当它们股价便宜的时候买入，是投资赚钱的安全方式。如果是生命力不那么强的公司，当它们股价便宜的时候买进，可能会很危险，因为它们很可能会经营失败。但是对于道琼斯工业平均指数的样本组成公司来说，失败的可能很小。

利用股利收益率寻找便宜股

那么，应该如何确定道琼斯工业平均指数的样本股是否便宜呢？看它的股利收益率。正如在第3章所提到的，奥肖内西对华尔街52年的研究，发现最有效的策略，就是购买股利收益率高的大型老字号公司的股票。

将这套方法用在道琼斯工业平均指数的样本组成公司时，就称为道琼斯股利策略。尽管这种观念已经存在了数十年之久，但是直到1991年，麦克·欧希金斯（Michael O'Higgins）和约翰·唐恩斯（John Downes）合著的《战胜道琼斯指数》（*Beating the Dow*）一书中，才把这个基本策略解释清楚，并且加以验证。现在，我们又学到一课“欧氏”教训，首先是欧奈尔，接着是奥肖内西，现在是欧希金斯，这没有关系，因为他们都懂得如何赚钱。

所有的道琼斯工业平均指数的样本组成公司发放稳定的股利，这使得股利收益率在任何时候，成为判断道琼斯工业平均指数的样本组成公司股价有多便宜的可靠指示器。在第1章中，我们介绍过股利收益率的计算方法，是用一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只股票一年的现金股利除以目前的股价。因此，如果一只股票每股100美元，一年配发5美元股利，那么其股利收益率就是5%（5除以100等于0.05或者5%）。尽管计算股利收益率易如反掌，你却不必自己动手去计算，这还是很令人高兴的，报纸上每天都刊登股利收益率，而且在互联网上也可以找到。

因为股利收益率仅仅涉及两个数字，因此，如果其中一个数字保持不变，另外一个数字变化，就会导致股利收益率发生变化。对于道琼斯工业平均指数的样本组成公司来说，它们每年发放的股利相当固定。这些大公司不喜欢减少股利使投资者震惊，也不会不论青红皂白，发放太多的股利，因此，它们的股利相当稳定地落在一个狭窄的范围内。这样一来，只剩下另外一个数字会影响股利收益率了：股票价格。股票价格每天都在波动，它与股利的关系，马上就会反映在股利收益率上。

现在，让我们看看道琼斯工业平均指数的30家样本组成公司的股价变动所产生的魔力吧。假设IBM现在的交易价格是每股86美元，每季度派发0.35美元的股利，也就是每年1.4美元。你可以通过报纸或者互联网，或者自己计算得到它的股利收益率：1.4美元除以86美元约等于0.016或者1.6%。接下来的几个月，IBM的股价跌为每股42美元，但是股利不变还是1.4美元，1.4美元除以42美元约等于3.3%。啊哈，现在IBM的股利收益率比较高，因为它的股价下跌了。同一家公司，现在股票价格比较低，当然是廉价股了，或许表明IBM的经营状况正在好转。你认为IBM会因为股价下跌一半就会破产了吗？当然不会。道琼斯工业平均指数的样本组成公司不会时坏时好的，而且IBM一定会找到方法，恢复到以前体面的价格水平，所以，你应该逢低买进，随着IBM一起走上复兴之路。当IBM股价恢复到高价位，它的股利收益率降低就会反映这件事，你知道，这正是好时机，可以把资金转移出来，投向另外一家股价低、股利收益率高的道琼斯工业平均指数的样本组成公司，伴随它们再走一趟复兴之路。

如何投资高收益率的道琼斯工业平均指数的样本股

现在，你应该彻底相信道琼斯工业平均指数样本组成公司十分可靠了吧，而且，也了解为什么股利收益率高是股价便宜的可靠指示器。现在，我们来看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看道琼斯股利策略如何利用这个信息来创造利润。

我们的计划是，每年一次，花15分钟的时间寻找股利收益率最高的10只道琼斯工业平均指数样本股，然后投资这10只股票或者其中的若干只股票。以后每年，重复相同的过程，调整你的投资组合，卖掉不再符合条件的股票，买入新的股票来替代它们。没错，你的眼睛没有欺骗你，实际上，这套投资策略确实只需要15分钟的研究，而且一年一次。欧希金斯写道，每一种道琼斯股利策略："包含一年一次的回顾和更新投资组合，并且刻意在这两次回顾和更新的期间忽略投资组合。"为了方便起见，追踪道琼斯股利策略的历史报酬率是以每年的1月1日为起点，但是你可以从一年的任何一天开始你的投资计划。

首先，我会告诉你如何列出股利收益率最高的10只道琼斯工业平均指数样本股，然后，再回顾一下5种最常用的策略。

在你采用道琼斯股利策略，开展投资计划的那天，打开《华尔街日报》。如果你不确定目前道琼斯工业平均指数30只样本股都有哪些，请到《华尔街日报》的C版去寻找，在这一版上，有道琼斯工业平均指数的走势图，并且刊登了每一只样本股前一天的表现。股票行情表会特别显示每一只道琼斯工业平均指数样本股，其中有一栏，叫做Yld percent，这就是股利收益率。然后，利用你的观察力和剔除法，将股利收益率最高的10只道琼斯工业平均指数样本股圈起来。如果两只股票股利收益率相等，那么就选择价格比较低的那只股票。最后按照股价从低到高的顺序，将圈起来的10只样本股从1到10排列起来，并在每只股票旁边标出排名。价格最低的股票旁边标上1 价格最高的股票旁边标上10。

获取这一信息更快捷的方法，就是登录www.dogsofthedow.com网站，在这个网站上面，列示了每一家公司的股利收益率、股票价格等，甚至还将它们排序，因此你也不必亲自动手去做。

如果你自己亲手去做的话，现在需要找一张纸，依照你刚刚的排序，将10只股票的公司名字、交易代码、股利收益率、价格一一写下来。2006年12月29日，我的表格看起来如表4-2所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表4-2 道琼斯股利策略

公司名称	交易代码	股利收益率（%）	价格
1. 辉瑞制药	PFE	4.48	25.90
2. 通用汽车	GM	3.26	30.72
3. 美国电话电报公司	T	3.97	35.75
4. 通用电气	GE	3.01	37.21
5. 弗莱森通信公司	VZ	4.35	37.24
6. 默克集团	MRK	3.49	43.60
7. J. P. 摩根	JPM	2.82	48.30
8. 杜邦	DD	3.04	48.71
9. 花旗集团	C	3.52	55.70
10. 阿尔特利亚	MO	4.01	85.62

所有的道琼斯股利策略都是基于用这种方式选出来的10只道琼斯工业平均指数样本股。

我们先来讨论第2只股票，麦克·欧希金斯把价格倒数第2低的股票称做次低价获利展望（Penultimate Profit Prospect，PPP）。这只股票的历史报酬率比所有其他道琼斯工业平均指数样本股都要好。价格最低的股票，往往面临着一些真实存在的问题，这也是它为什么便宜的原因；但是，价格倒数第二低的股票，通常不存在什么问题。**价格倒数第二低的股票才是高收益率股票中价格最便宜的股票，因此预期股票的未来表现会很好。**

下面所说的是，如何根据5种常用的道琼斯股利策略，把10 000美元分配到10只股票上：

- 道琼斯10（Dow 10）：给每只股票分配相同的金额，也就是每只股票投资1000美元。
- 道琼斯高5（Dow High 5）：购买10只股票中股利收益率最高的5只，也就是说，各投资2000美元到辉瑞制药、弗莱森通信公司、奥驰亚、美国电话电报公司和花旗集团。
- 道琼斯低5（Dow Low 5）：购买10只股票中价格最低的5只。欧希金斯主张使用这种策略，因为价格比较低，涨幅应该比较高。也就是说你要各投资2000美元购买编号从1到5的五只股票。
- 道琼斯4（Dow 4）：投资40%的资金购买第二只股票，然后各投资20%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的资金购买第三只、第四只和第五只股票。这个方法是大傻瓜（The Motley Fool）网站提出的，因此也称为傻瓜4（Foolish Four）。也就是说，你要投4000美元购买第2只股票，然后各投资2000美元购买第3只、第4只和第5只股票。

➢ 道琼斯1（Dow 1）：把所有的资金投入购买第2只股票，即次低价获利展望股。也就是说，你将10 000美元全部投入购买第2只股票，在这个例子中，就是通用汽车。

绩效

表4-3总结了5种道琼斯股利策略截止到2001年12月31日为止30年内的绩效，只列出了价格变动，不考虑来自股利的收益。

表4-3 5种道琼斯股利策略30年绩效总结

策略	平均年报酬率（%）	最好的一年（%）	最差的一年（%）
道琼斯10	10.6	48.1	−12.6
道琼斯高5	10.1	61.2	−13.0
道琼斯低5	13.0	60.8	−20.6
道琼斯4	14.7	88.4	−20.1
道琼斯1	15.1	183.4	−53.6
道琼斯工业平均指数	8.4	38.3	−27.5

从表4-3可以看得出来，这些策略都很有效。每一种策略在30年的时间内，确实打败了道琼斯工业平均指数。仅仅道琼斯1策略最差一年的报酬率比道琼斯工业平均指数本身还要低，但是，尽管道琼斯1策略波动剧烈，其平均年报酬率还是高于道琼斯工业平均指数。

股价收益率是寻找价值被低估的道琼斯工业平均指数样本组成公司的绝佳方法。

道琼斯指数倍增方法

道琼斯股利策略虽然很好，但是还有一种方法能够打败所有的道琼斯股利策略。首先，我们先来谈一些相关的背景知识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我刚开始研究道琼斯策略时，想到一种简单的方法，能够赢过道琼斯工业平均指数，那就是通过杠杆操作（leverage），这种技术可以放大投资绩效。如果我能够买进道琼斯工业平均指数的全部样本股，并且将它们的绩效放大到超过任何股利策略的报酬率，就不用那么麻烦去筛选股利收益率高的股票。

然而，当本书第1版出版的时候，还没有一种可行的方法能够让投资散户持有道琼斯工业平均指数的全部样本股。你可以买进道琼斯工业平均指数的全部样本股，然后不断重新调整，但是这种做法的工作量太大了。你也可买入与道琼斯工业平均指数持平的指数型共同基金，但是其报酬率将会低于股利策略所创造的报酬率。所以说那个时候，股利策略是投资散户赢过道琼斯工业平均指数的最好方法，因此，在本书的第1版中，我也只介绍了股利策略。

在那之后，有两种投资产品问世，使得道琼斯工业平均指数的杠杆操作不但变得可能，而且简单易行。这两种投资产品分别是：

- UltraDow 30交易型开放式股票基金（Exchange-Traded Fund，ETF），简称指数股票型基金：这是ProShares推出的基金，其交易代码是DDM，通过任何经纪人都可以购买。它的交易方式就和股票一样，而且运用杠杆操作，获得了道琼斯工业平均指数大约2倍的绩效。
- UltraDow 30共同基金（Mutual Fund）：这是Profunds推出的基金。这档基金的交易代码是UDPIX，可以通过大部分经纪人购买，它运用杠杆操作，获得了道琼斯工业平均指数大约2倍的绩效。

这两种投资产品都很容易使道琼斯工业平均指数的绩效增为2倍。这样的操作创造了比任何股利策略都要好的结果，即使令人印象深刻的次低价获利展望法也望尘莫及。

在这一部分，我将会介绍杠杆操作是如何运作的，然后，解释为什么我认为UltraDow 30共同基金是最好的道琼斯指数倍增法。

杠杆操作的优势和劣势

大部分人都对杠杆操作很熟悉，因为购买房子的时候，他们都用过这种方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法。假设你购买了一栋房子，价格是200 000美元，首付40 000美元。经过5年和用坏2台除草机之后，你以250 000美元的价格卖出了房子。房子的价值增加了25%，还算不错。但是你投资于房子的40 000美元却增加了125%，现在总值是90 000美元。

这是怎么发生的呢？通过使用抵押贷款。你向银行借了160 000美元，再加上自己所有的40 000美元，购买了那栋房子。换句话说，你仅仅以40 000美元的自有资金，控制了200 000美元的投资。

股票也是以这种方式操作的，只不过你不是向银行抵押贷款，而是向经纪人办理融资。你借来的钱不叫贷款，而叫做保证金（margin）。你可以这么说："我以保证金的方式购买了250股通用汽车的股票。"意思是说，你向经纪人借钱购买了250股股票。

你可以购买价值5000美元的通用汽车股票，然后以保证金的形式再购买价值5000美元的通用汽车股票，这样你就控制了10 000美元的投资。如果不利用杠杆操作来投资的话，假设5000美元通用汽车股票的投资上涨20%，那么你只会得到1000美元的利润，然而，如果利用杠杆操作的话，股价上涨20%，你将会得到2000美元的利润，投资报酬率就是40%。

但是，这样操作有什么陷阱吗？杠杆操作不但放大了收益，而且也放大了损失。如果通用汽车股价下跌20%，那么你10 000美元的投资现在仅仅是8000美元。你投资了5000美元，但是却损失了2000美元，投资报酬率是－40%。除了这笔损失，还得向经纪人支付利息，因为你从他们那里借了钱。例如，2007年年初，富达基金10 000美元以下的融资利率是11%。

一般来说，我基本上不鼓励杠杆操作。每一个人在他们的投资生涯中，至少会有一次在错误的时间选择了错误的股票，在这种情况下，放大损失可能是一场劫难。

那么，为什么我主张杠杆操作道琼斯工业平均指数呢？因为它不是一只股票，而是30只最好的股票。然而，这并不是说，杠杆操作道琼斯工业平均指数不会偶尔造成巨大的损失，的确会发生这样的情况，但是，就长期而言，道琼斯工业平均指数会上涨，扩大那个涨幅就会有利可图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杠杆操作道琼斯工业平均指数的两种方式

你可以效仿上面的例子，杠杆操作道琼斯工业平均指数。在你的经纪人那里申请一个融资账户，然后像购买任何股票一样，购买钻石信托基金，其交易代码是DIA，这是一档追踪道琼斯工业平均指数的交易型开放式股票基金。刚开始，你或许只想用现金去购买，观察你投资的钱如何随着道琼斯工业平均指数的变化而波动，慢慢地开始习惯于这种波动。一段时间之后，看着每天的收益和损失，对道琼斯工业平均指数的业绩慢慢有了感觉之后，或许你觉得，加倍操作也许还不错。你只需要向经纪人办理融资，购买更多的股票，在你的融资账户里，持有的股票数量就会加倍。

然而，我建议你使用ProShares的UltraDow 30交易型开放式股票基金或者Profunds的UltraDow 30共同基金。你自己不需要向经纪人借钱，只需要投入自有的现金即可，将杠杆操作的细节留给这些基金公司去操作，等着道琼斯工业平均指数的业绩扩大1倍。

在以上两种基金中，我认为共同基金是一种更好的方法。大部分投资者每个月或者每个季度都会持续投资，而在共同基金进行这样的操作不需要额外的手续费，即你每次增加投资是免费的。但是，对于交易型开放式股票基金来说，每次购买都需要支付手续费，这和购买股票是一样的。

UltraDow 30会利用期货（future）、期权（option）以及掉期交易（swap）等杠杆投资技巧，使得道琼斯工业平均指数增倍。但是，解释这些技巧超出了本书的范围，而且与我们所要进行的讨论也毫不相关，因此，你真正需要知道的是这档基金的报酬率大约为道琼斯工业平均指数报酬率的2倍，不管是下跌还是上涨。这也就是说：

- 如果道琼斯工业平均指数星期一上涨了2%，UltraDow 30在星期一大约会上涨4%。
- 如果道琼斯工业平均指数本季度下跌了16%，UltraDow 30本季度大约会亏损32%。
- 如果道琼斯工业平均指数未来五年平均每年上涨10.25%，UltraDow 30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在未来5年平均每年上涨20.50%。

这档基金的报酬率不会刚好是道琼斯工业平均指数的2倍，但是它们努力达成这个目标，而且非常接近。表4-4是来自于我个人网站里的表格，展示了道琼斯工业平均指数、道琼斯1策略和道琼斯指数倍增方法在2002年12月31日至2006年12月29日期间的业绩表现，也包括初始的10 000美元投资增长为多少的数据。

表4-4 道琼斯工业平均指数、策略、指数倍增之比较

	道琼斯工业平均指数（DIA）	道琼斯1（每年不同）	道琼斯指数倍增方法（UDPIX）
2006年12月29日	14 805美元（2006年上涨17%）	13 779美元（2006年上涨11%）	19 642美元（2006年上涨29%）
2005年12月30日	12 710美元（2005年下跌0.5%）	12 412美元（2005年下跌13%）	15 265美元（2005年下跌4%）
2004年12月31日	12 776美元（2004年上涨3%）	14 321美元（2004年下跌1%）	15 906美元（2004年上涨5%）
2003年12月31日	12 427美元（2003年上涨24%）	14 279美元（2003年上涨45%）	15 094美元（2003年上涨51%）
2002年12月31日	10 000美元	10 000美元	10 000美元

你也可以在我的个人网站上看到表4-4的最新版本。

为什么UltraDow 30共同基金的报酬率不会那么精确，刚好是道琼斯工业平均指数的2倍？原因在于UltraDow 30从下跌期间恢复上升需要更长的时间。为什么呢？因为它比道琼斯工业平均指数下跌得快，因此，需要更好的业绩表来恢复持平。

举例来说，如果道琼斯工业平均指数下跌了25%，那么UltraDow 30就会下跌50%，如果道琼斯工业平均指数上涨了33%，它就与原来持平了，但是即使UltraDow 30上涨了66%，它仍然比初始价值低17%。

UltraDow 30的费用比通过融资账户自己进行杠杆操作要便宜，2006年年初，富达基金10 000美元以下的融资利率是11%，而UltraDow 30一年的费用仅仅是1.5%。

UltraDow 30比通过融资账户自己进行杠杆操作要安全，为什么呢？因为投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资这档共同基金不要借钱。通过融资投资，你可能损失超过100%的投资金额，因为赔掉的不但只是自己的钱，而且也赔掉了借来的钱。在这种悲惨的情况下，你还需要偿还你借来却赔掉的钱，另外，还要加上借来钱的利息。如果你购买了UltraDow 30，你最多100%地赔掉自有资金，不会比这更多。

而道琼斯工业平均指数绝对不会发生这样的事情，因为其样本组成公司不会同时都破产，这样的事情要是真的发生了，那么，需要担心的就不仅仅只是你的投资组合了，这个世界上一定发生了极其严重的错误。

中等市值最大化

到目前为止，你已经领略了道琼斯工业平均指数样本组成公司的强大力量；也看到了利用道琼斯股利策略从道琼斯工业平均指数样本组成公司，寻找短期增值潜力最大公司的有效性；而且，也学习了通过杠杆操作使道琼斯工业平均指数增为2倍，从而超越道琼斯工业平均指数和股利策略的操作方法。

现在，我们将同样的杠杆操作方法（你已经在道琼斯指数倍增方法学到了）用于一个不同的指数。我们这样做的目的是取得比道琼斯工业平均指数更好的绩效，但是并没有规定说，只能限制在道琼斯工业平均指数样本组成公司这个范围。因此，为什么不能使用一组完全不同的股票来打败道琼斯工业平均指数样本股呢？

这一组股票应该在不景气的市场中，比道琼斯工业平均指数损失得更少，而在景气的市场中，比道琼斯工业平均指数赚钱更多，或者两者兼顾。我发现了一个能够两者兼顾的指数，这就是标准普尔400中型股价指数，它追踪400家中型公司股票的涨跌。这些中型公司，不像道琼斯工业平均指数的样本组成公司或者标准普尔500股价指数的大型公司拥有巨大的市值，也不像罗素2000（Russell 2000）小型股或者标准普尔600小型股价指数的小型公司拥有那么小的市值，它们拥有刚刚合适的市值，就像三明治的中间夹层，是股票市场的甜心部分，你自己也已经在第1章中看到了这一点。

在寻找比本书前两版中更好地超越道琼斯工业平均指数方法的过程中，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比较了各种不同指数的短期和长期走势图，它们都是有时候能够超越道琼斯工业平均指数，有时候则不能。然而，标准普尔400中型股价指数逐渐地上升到了列表的顶端。到目前为止，在21世纪的前10年，它没有被互联网泡沫的破灭所摧毁，而且在市场稳定上升期间，它的业绩非常好。

表4-5比较了截止到2006年12月29日为止，标准普尔400中型股价指数的总报酬率和道琼斯工业平均指数的总报酬率。

表 4-5

市　值	三年期（%）	五年期（%）	十年期（%）
标准普尔400中型股价指数	40	58	214
道琼斯工业平均指数	19	24	93

从表4-5你可以看出，中等市值指数的业绩很轻易地超越了大型市值指数。也不难理解为什么中等市值指数的表现好，因为大型市值公司是所在行业中很稳定的公司，之所以巨大是因为它们已经成长了很多年，虽然它们仍然能够运营得很好，但是不如它们早期发展得那么好。

小市值公司具有很多潜力，但是同时也面临很多风险。许多想要成为星巴克、微软或者辉瑞的小公司，最后都在市场上消失了，投资者赔钱、工人失业，曾经的梦想灰飞烟灭。这也是投资小市值公司的本质，一般来说，也是一种创业精神。

对于中等市值的公司，通过牺牲自己的成长潜力，它们已经清除了第一次面临的各种障碍，已经证明自己拥有一些独特的东西可以继续发展，但是还没有变成又老又巨大的公司。这些公司风险相对比较小，但是成长潜力非常巨大。

现在，让我们利用杠杆来操作标准普尔400中型股价指数，就像我们以前操作道琼斯工业平均指数那样。

为了杠杆操作道琼斯工业平均指数，我建议要么使用ProFunds的UltraDow 30（UDPIX）或者ProShares的UltraDow 30（DDM）。为了杠杆操作标准普尔400中型股价指数，我推荐使用ProFunds的UltraMid-Cap（UMPIX）或者ProShares的Ultra Midcap 400（MVV）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与道琼斯工业平均指数一样，共同基金的好处是，你可以每个月进行几次投资却不需要额外支付手续费；ProShares交易型开放式股票基金的好处是，和操作股票一样，你可以立刻买入和卖出。因为这些是长期投资策略，你非常有可能每个月或者每个季度都会增加投资，共同基金就更有优势了，每次增加投资不需要额外支付手续费，这样就可以节省一大笔钱。

根据我在《凯利商务通讯》的追踪，表4-6列出了从2002年12月31日至2006年12月29日期间，使用UMPIX的中等市值最大化方法和使用UDPIX的道琼斯指数倍增方法的报酬率。

表 4-6

年份	中等市值最大化方法（%）	道琼斯指数倍增法（%）
2006	10	29
2005	19	−4
2004	29	5
2003	60	51

表4-7列出了投资于各种策略10 000美元增长为多少的数据，为了比较，还增加了使用Diamonds信托基金（代码是DIA）的道琼斯工业平均指数业绩表现。

表 4-7 （单位：美元）

日　期	中等市值最大化方法	道琼斯指数倍增法	道琼斯指数倍增法（通过DIA）
2006年12月29日	29 457	19 642	14 805
2005年12月30日	24 418	15 265	12 710
2004年12月31日	20 604	15 906	12 776
2003年12月31日	16 035	15 094	12 427
2002年12月31日	10 000	10 000	10 000

这个结果相当令人印象深刻，你不这样认为吗？然而，当我开始追踪中等市值最大化方法时，有时它也不得不经历失败的年份。应该注意，四年的时间还不足够以构成具有权威的样本，但我目前所有的就是这些，而且这个方法是基于更早的一些研究。

在某个时点，中等市值最大化方法几乎可以肯定会经历失败，毕竟，这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整个股票市场的一部分，而市场的任何一部分不会永远不受干扰地上涨。乌云将会笼罩中等市值最大化方法，而且这种杠杆操作策略也会比潜在的指数承受更大的损失。然而，从长期来看，这种方法应该表现不错，特别是如果你利用谷底时机，在股票价格很低的时候，每个月持续投资。当最终的恢复上升发生时，尤其是那些以低价格买入的股票将会增值，回报你在不景气时候的购买。

在下面内容中，我们来看看这一点。

可以期待的事

如果你决定杠杆操作标准普尔400中型股价指数或者道琼斯工业平均指数的话，心里要做好迎接激烈波动的准备。图4-1来自雅虎财经的走势图，显示了与两个基准相比的永久投资组合。很难将这些走势线分得清清楚楚，但是，在走势图的最右边，从高到低，分别是道琼斯指数倍增法（UDPIX）、中等市值最大化（UMPIX）、道琼斯工业平均指数（ADJI）以及比尔·米勒的雷格梅森价值信托基金（LMVTX）。走势图的日期是从2000年8月底开始，这也是当Profunds的UltraMid-Cap，在互联网泡沫破灭之前达到顶峰的时候，一直到2006年年底。Profunds的UltraDow30在2002年刚刚推出的时候，也加入了走势图。



图4-1 雅虎财经走势图（2000.8～2006.12）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我选择2000年8月作为起始点也是有原因的。关于道琼斯指数倍增策略的一个常见抱怨是，这些策略在严重的熊市中缩水会很厉害。2000～2002年互联网泡沫的破灭，是我投资生涯中遇到的最严重熊市，而且很有可能是我一生中最困难的时候。毕竟，纳斯达克缩水了78%，没有比这更差劲的市场了。

时　机

我知道你正在想什么："如果我在2001年卖掉了股票，然后在2003年谷底的时候再进入市场，那会怎么样？现在看来，那样做真是一件极其明智的事情。"事实上，确实是这样。当然，问题是当我们往后回顾的时候，制作一张走势图轻而易举，但是制作一张前瞻性的走势图却困难得多。请容忍一下，但我还是要重复，给市场设定时间几乎是不可能的。你或许会预测到2001年股市的第一次下跌，以及随后的第二次下跌，但是，你以后还要面临许多次的下跌。

非常有可能的场景是，2001年股市第一次下跌时候，你不会靠近股票的任何地方，因为新闻报道的都是很糟糕的消息。然而，第一次下跌后的第一次谷顶时期，当市场开始起飞，新闻报道都是好消息时，这时，你可能受到诱惑想再次进入股市。这时，你的家人使你脱离流毒可能是很明智的，因为股市又开始下滑，现在拿着自己净收益观望吧！就在你不能够再忍受一天的时候，新闻报道转向坏消息，你可能又会被迫卖掉股票。随后，当无赖市场又开始好转时，你可能还会进入，希望赚钱弥补以前的损失，结果又一次看到你的资金缩水。这被称做行情反复无常，来回跌宕，而且在大部分试图在投机上投机的投资者身上都发生过类似的事情。

作为一位投资者，你不能逃避这样的事实——有时会看到你的投资组合价值下跌。当这种事情发生时，不要忘了应该买进股票，而不是卖出股票。

我们来看看使用中等市值最大化策略的投资者，从熊市到2006年年底这段

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间内的表现如何。

从2000年8月底到2001年4月初，这一策略下跌了45%，在接下来的6个星期，它上涨了56%，然后在随后的夏天和“9·11”事件那一周，又跳水般地下跌了48%。从“9·11”事件之后的那一周开始，它开始飞速上涨，到2002年4月中旬为止，上涨了75%还要多。

现在，我们将道琼斯指数倍增法也一起回顾。

从2002年6月初到2002年10月初，中等市值最大化方法和道琼斯指数倍增法分别下跌了42%和40%，接下来的一个月，它们分别上涨了30%和39%，在随后的三个月，又分别下跌了24%和26%，然后，它们就真正起飞了。从2003年3月到2004年3月，它们分别上涨了127%和83%。

现在让我们将时间稍微往前拉一点，到另外一个剧烈波动的时期。从2005年10月中旬到2006年5月初，它们分别上涨了39%和25%，到7月中旬，又分别下跌了22%和15%，然后从那时到2006年年底，它们分别上涨了17%和31%。

现在你可以看到，在波动剧烈的时候，上涨下跌每天上演，不是每一个人都能够承受这样的波动。如果它们的行为只是单只股票的表现，而不是一组股票，那么，我也不能够承受。然而，它们不是单只股票，它们是一组不会破产的股票，而且它们也总是从过去的困境中冉冉升起。在那种情况下，剧烈的下跌意味着一件事情：**以低廉的价格购买随后将要起死回生的股票**。

将你的眼睛移动至上面走势图的最右边，在那里，我们看到了在整个六年半的时间里，每一种投资策略的结果。道琼斯股票倍增方法的业绩表现最好，但是这有点不公平，因为当其他的投资策略已经被熊市打击了两年后，它才开始。真正的赢家是中等市值最大化策略，它的业绩超过了道琼斯工业平均指数，甚至也超越了雷格梅森价值信托基金。

在财经类杂志上，你经常会读到，一位投资者1929年9月泡沫的最高峰所投资的钱，在经济大萧条之后，不得不等待25年以收回初始投资。在我们的中等市值最大化策略中，一位投资者在互联网泡沫破灭之前，基金价格最高的时候所投资的钱，仅仅在五年后就收回了初始投资。在那之后的一年半时间里，这个策略整体上涨了21%，而道琼斯工业平均指数仅仅上涨了11%，雷格梅森

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值信托基金仅仅上涨了2%。

以上所比较的只是初始投资，在整个过程中没有增加投资。然而，如果一位投资者足够精明，在谷底的时候购买了更多的股票，这也是《凯利商务通讯》所建议的做法，那么，中等市值最大化方法超越其他策略的利润率会更加巨大。从2003年3月的谷底期到2006年年底，这个策略的报酬率是272%。

不妨把道琼斯指数倍增法想象成为疯狂的折扣店，它们和其他的商店出售相同的产品，只是不时以极其疯狂的低价销售其产品。这个“相同的产品”就是最终的起死回生。举例来说，从2002年6月至2002年10月，中等市值最大化和道琼斯指数倍增下跌大约40%，道琼斯工业平均指数和雷格梅森价值信托基金仅仅下跌了20%。这是可以理解的，因为倍增策略总是它们指数的2倍，无论是上涨还是下跌，因此当道琼斯工业平均指数下跌20%时，道琼斯指数倍增下跌40%。

一般来说，当一个人看到这种情况的时候，就会认为道琼斯工业平均指数和雷格梅森价值信托基金是更好的投资。然而，对于长期投资者来说，道琼斯指数倍增策略是更好的投资，为什么呢？因为它们最终也会恢复元气，但是在折扣时期，投资者有机会以更低的价格买入。

另外，得到回报也不会花费太长的时间。从2003年3月到2004年3月，中等价值最大化策略报酬率是127%，而道琼斯工业平均指数的报酬率仅仅是37%，雷格梅森价值信托基金仅仅是54%。

以上这些并没有贬损雷格梅森价值信托基金的意思，比尔·米勒是第2章所介绍的六位大师级投资者之一，很明显的证据表明我很崇拜他。他所管理基金的波动性远远低于这些永久投资组合，这是另外一种不同的胜利之道，而且他长久以来持续超越市场的业绩也是对其能力的证明和肯定。

在这里我想指出的是，**伴随着肯定恢复元气的极端波动是一个很好的组合，**这也是我为什么无论经济景气还是不景气都信任这些策略的原因，而且特别是在不景气的时候。**当你听到的大部分信息都是在抱怨股票市场的时候，拿出你的支票簿，因为最终会恢复元气的股票正在打折出售。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择一种策略

要选择什么样的策略，最终还是要由你来决定。道琼斯股利策略是打败道琼斯工业平均指数的一个好方法，而且通常波动幅度比较小，当琼斯工业平均指数下跌时，你的股利策略可能下跌得比较少。道琼斯指数倍增策略的设计，是要使它的波动幅度是道琼斯工业平均指数的两倍，但是产生大约为两倍的报酬率，这是风险和报酬之间长久存在的权衡取舍问题。中等市值最大化策略应该比道琼斯指数倍增策略的报酬率更高。

对于我来说，最显而易见的策略是中等市值最大化策略。这是一个容易执行的简单策略，不需要借钱融资，而且通过避免每年进行的交易，可以降低税负。另外一个关键的好处是，你能够很容易地设定一个定期性投资时间表，每月或者每季度投资，却从来不需要支付手续费。这样一来，当市场下跌时，你可以以更低的价格购买更多的UltraMid-Cap股票。

要知道这些策略的当前表现和其他的一些投资策略，你可以访问我的网站：www.jasonkelly.com/strategies。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章
Chapter5

准备投资

本章中包含你投资之前，需要做好的规划，我要谈的是，在经纪公司开账户、存入资金、然后下单交易。

选择一家折扣经纪公司

在本书的第1章说过，我最喜欢折扣经纪公司。阅读这本书，并且自行研究考虑投资的公司之后，你就不需要来自综合经纪公司昂贵的建议了。请节省一些资金来强化自己的投资，并且继续形成自己的意见。

经纪行业变化非常快，因此这一节会尽量避免谈论一些特定的事情。大部分经纪人收取5～30美元的手续费，而且不时还有一些优惠活动。大部分的经纪人也会免费提供标准普尔等公司的主要股票研究报告。最新的详细信息，请登录各个经纪公司的网站查阅。

如果选择了一家在你家附近设有办事处的经纪公司，比如史考特或者富达之类的经纪公司，你可以随时走到它们的办事处，找一个活生生的员工谈一谈，有一些投资者确实喜欢这样做。

亿创理财

亿创理财就像是一个金融超市，从银行业务到账单管理，再到购物和税务，无所不有。哦，对了，那里还能够交易股票和共同基金。

联系信息：www.etrade.com。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富达

如果你想找个地方，把共同基金投资组合与股票组合放在一起，那么，富达是一个很好的选择。这家公司的基金网（FundsNetwork）项目，把知名基金聚集在一起，却不需要佣金或者交易费用。基金网项目与其他金融超市相比较的另一个优点是，它也包含了富达自家的基金，这一点很重要，因为富达是美国最大的基金公司，它在美国各地都设有办事处。

联系信息：www.fidelity.com。

美国第一理财

美国第一理财提供费用统一的系统。在调查中，美国第一理财因其低廉的价格、简洁的界面和有吸引力的客户服务，赢得了投资者的赞誉。能够免费将账户转至第一理财，没有基本存款要求，而且也没有不活跃交易费用，这是一个非常友好的地方。

联系信息：www.fistrade.com。

嘉信理财

嘉信理财的一站式（OneSource）共同基金金融超市，和富达不分高下。虽然嘉信理财不能够提供富达的基金，但是它试图聚集其他基金家族质量更高的基金，包括其自身的嘉信基金，它在美国各地都设有办事处。如果想寻找比较便宜的交易，可以考虑网络交易人（CyberTrader），这是嘉信理财旗下的一家公司，它利用交易软件而不是网络进行交易。

联系信息：www.schwab.com 以及www.cybertrader.com。

史考特

在调查中，投资者对史考特的评价一直都很高，因为它价格便宜、遍及美国各地的分公司营业厅非常便利，而且能够容忍较低的账户余额和不活跃交易。它的网站页面访问速度也是同行中最快的。

联系信息：www.scottrade.com。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宏达理财

宏达理财因其成熟的交易界面、广泛的共同基金网络、创新的投资工具以及具有竞争力的价格，得到了很好的赞誉。它的视频套餐（Streamer Suite），将会显示你的投资组合和目前关注的股票在此时此刻的价值是多少。

联系信息：www.tdameritrade.com。

交易之王

在调查中，交易之王（TradeKing）因极其低廉的交易价格而受到了好评，2007年1月份，其每次股票交易费用仅为4.95美元。这就是它的主要竞争优势，用其自己的话来说，就是："我们没有一个定价系统，我们只有一个价格。"

联系信息：www.tradeking.com。

超级折扣经纪公司

BuyandHold以及ShareBuilder是超级折扣经纪公司（Super Discounters）。以2007年1月为例，它们的单笔交易收费不到4美元，或者每月不限次数交易收费15美元，而会员收费12美元。如果你的股票投资组合是采用定期定额投资法，那么，它们是可以考虑的不错经纪公司。所谓定期定额投资法，是指每周、每月或者每季度购买更多手上已经持有的股票。它们批量处理订单，在每天预定的时间下单，如果你想在预定时间之外，随时下订单，那么手续费会比上面所列示的高一些。

联系信息：www.buyandhold.com 以及www.sharebuilder.com。

下单

一旦选择好了折扣经纪公司，并且在账户中存了钱，你就做好了投资准备。这一节将会解释买入价（bid）、卖出价（ask）和价差（spread），然后讨论委托单的不同类型。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入价、卖出价和价差

买入价是指买方在任何特定时刻愿意买进某种证券的最高报价。在那个相同的时刻，卖出价是指卖方愿意卖出那种证券的最低报价。买入价是当你卖出股票时，获得的价格，而卖出价是你购买股票时支付的价格。价差则是这两个数字之间的差别，是由交易者（dealer）来决定。在场外交易市场，称交易者为做市商，在证券交易所则称之为特定经纪人（specialist）。交易者需要持有股票库存，以便在买方和卖方不能匹配的时候，满足他们的需求，从而保证公平和有秩序的交易。交易者就是一位中间人，就好像你购买这本书的那家书店老板一样，所有的中间人买进股票库存的价格低于卖出价格。交易清淡的股票，价差最大，因为只有少数交易者能够满足这种需求，交易者比较少，就表示竞争程度比较低，也就意味着比较大的价差。现在，可以给你的孩子提出这样的职业生涯规划：**成为那些交易清淡股票的交易者。**

我们来进一步观察这三个数字。如果《先生杂志》卖价15.50美元，买价是15美元，那么价差就是50美分。如果用市价委托单去购买，你得支付每股15.50美元，从你买进的那一刻起，它们的价值就变成了每股15美元了，因为这是其他买方愿意支付的价格。有位男士在我的投资研讨会上提问说，他可不可以要求额外的50美分，以收回他的买入价格，答案当然是不可以。首先，实际上，没有人要求任何人买卖任何东西，这只是一种比喻的说法，市场仅仅根据供给和需求来确定股票的买价和卖价。其次，即使你可以要求比较高的卖出价格，但是没有人愿意支付那样的价格来购买，假设除了你之外的其他每个人都卖15.50美元，同样的东西，为什么我要支付16美元来购买你的呢？

现在可以看出来，如果你马上卖出股票，价差就转化成一个沉重的投资成本。在我们《先生杂志》的例子中，50美分是15.50美元买入价格的3.2%，而每100股的统一交易手续费是18美元，只占成本的1.2%，而价差竟然是手续费的2.5倍多！但是在你大发脾气，大呼中了交易者圈套的时候，不要忘了，实际上你不需要负担价差成本，除非你马上卖出股票。希望你买进的股票涨幅远远超过价差，这样，价差就无足轻重了。但是一定要时刻把价差放在心上，因为你购买股票的收益必须超过价差和手续费成本才能够刚刚持平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

委托单

向你的经纪人下委托单（order），是令人很兴奋的时刻。这表示你已经做好研究、考虑好自己的状况，并且准备付诸实施。委托单的类型有两种：市价委托单和限价委托单。

1. 市价委托单

市价委托单（market order）非常容易理解，这种委托单指示你的经纪人，按照交易市场当时的卖价购买某种证券，就这么简单。你的买入价格，就是当委托单到达营业厅时的交易价格。现在的通信速度非常快，你的买入价格和下单时的交易价格，如果不是完全相同，肯定也是非常接近。举例来说，假设《先生杂志》现在的交易价格是每股15.50美元，你下市价委托单买入100股。如果你的买入价格不是恰好15.50美元，那么，很有可能买入价格会介于15.40美元和15.60美元之间。

2. 限价委托单

限价委托单（limit order）指示经纪人，按照你设定的价格或者更好的价格，买卖某种证券。也就是说，如果你下单指定以每股10美元卖出某只股票，那么，你的经纪人将会以每股10美元或者更高的价格卖出。如果你下单指定以每股20美元买入某只股票，那么你的经纪人将会以每股20美元或者更低的价格买进。

限价委托单和停损委托单（紧接着将会介绍）都具有时效性。当你下限价委托单时，它要么是当日有效单（day order），要么是取消前有效单（Good-Till-Cancelled Order，GTC order）。当日有效单，不管设定的条件有没有达成，在当天交易结束时就失效；取消前有效单在交易条件达成前一直有效，但是有可能交易条件永远都达不到。

我很喜欢限价委托单，而且也几乎只使用这一种委托单。评估一家公司、确定好一个合理的价格购买它的股票、在取消前有效单中指示经纪人以那个价格买进，然后这件事抛诸脑后，没有比这更好的方法来保持对市场的冷静了。如果股票到达了你设定的买入价格，经纪人就会帮你买入，然后给你寄一份确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认报告；如果没有达到设定价格，你永远都不会听到和它相关的信息。卖出股票也是这样操作的。如果持有的股票正在向你心目中的好价格挺进，打电话给经纪人，指定你想要卖出的价格和卖出的股票数量，然后将这件事置之脑后。或许，几天以后，这只股票短暂上涨，到达你设定的价格，然后继续上涨或者下跌。你将会收到经纪人的确认报告告诉你，股票已经按照设定价格卖出。

当然，你不应该从字面意思来理解，忘掉自己下的限价委托单。你最不希望发生的事情，就是股票价格达到了它的买入价格，而你的核心账户却没钱可用，万一发生这样的事情，你就会真正领教经纪人的厉害。当我说，忘掉自己下的限价委托单时，我的意思是放松心情，让市场自己去做它想做的事。十次有九次，我的限价委托单到了设定的价格，但是我从来没有为了等候确切的买入和卖出时机而紧张得流汗。我已经在限价委托单上把价格指定得清清楚楚，如果到达了这个价格，非常好，如果一直没有，就先搁在一边。

当然，有人会认为我在胡说八道。他们说，下了限价委托单，然后将它们抛诸脑后，这是非常愚蠢的行为。他们认为，能够盯着一只股票的价格，并且选取合适的时间买入和卖出。假设你以每股15.50美元的价格买入《先生杂志》，当它的价格攀升至30美元时，你会卖掉吗？可以重新对《先生杂志》进行评估，如果你认为它还会继续上涨，那么下限价委托单，当它的价格到达31美元时，卖掉一半的股票。有些人会说，这样做很愚蠢，因为它的股票价格有可能上涨到35美元。或许、可能、原本可能、差不多到达了，这样的事情曾经发生在我的一个朋友身上，股价差不多到了设定的价格，任何人都可以这样无止境地猜测下去。但是，多赚1美元，并且继续持有一半的股票，对于我来说已经很令人满足了，接下来，你可以再下个限价委托单，当它的价格到达每股36美元时，卖掉剩余的股票。哦，一些评论者又说了，如果它上涨到了40美元呢？那么你就犯错误了。

实际上，不应该像他们那样玩股票。你应该时刻评估所持股票公司的价值，判断它们是不是仍然值得拥有。谁在乎市场说它们值多少呢？像沃伦·巴菲特那样思考，对待你的股票就好像对待自己的公司一样。它们是你自己的公司，至少你持有它们的一部分。**当你真的决定买入和卖出时，考虑使用限价委托单，**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样可以减轻一些压力，而且买入时通常能多省几块钱，卖出时通常能多赚几块钱。

3. 停损委托单

停损委托单（stop order）在你指定的价格到达时，就变成了市价委托单。与限价委托单一样，停损委托单要么是当日有效单或者是取消前有效单。如果你持有某只股票，并且指示经纪人在价格低于目前交易价格时卖出，被称做止损单（stop loss），因为你想避免潜在的损失，保护已有的利润。你也可以反方向操作停损委托单，技术上，这种做法称为止赢单（stop gain），但是没人这么称呼它，听起来很愚蠢。你真正想做的是卖更高的价格，赚取更多的利润。

当你在停损委托单中指定的价格到达时，停损委托单就变成了市价委托单，也就是说，你的经纪人会以当时市场的交易价格来交易股票。如果股票市场价格变动得很快，实际成交价格可能高于或者低于你指定的价格，这是限价委托单和停损委托单很重要的一个差别。限价委托单以你指定的价格或者更好的价格进行交易；停损委托单则在市场价格达到你指定的价格后，以当时市场的交易价格进行交易。因此，如果你下的是停损委托单，你的成交价格有可能比指定的价格好，也可能比指定的价格差。

为了克服停损委托单这个固有的问题，你可以使用限价停损单（stop limit order）。顾名思义，限价停损单吸取了限价委托单和停损委托单的优点。首先，你设定到达停损委托单的价格，然后，指定你希望限价委托单交易的价格。如果没有达到限价委托单指定的价格，委托单就不会执行，这样一来，可以保证你的交易价格不会比限价委托单中指定的价格低。

现在，我们举个例子来说明。假设你看到《先生杂志》目前的交易价格是每股15.50美元，如果它的价格开始大幅上涨时，你希望买入100股。你可以下一个17美元的停损委托单，也就是说，当《先生杂志》的股价突然上升到了19美元，你的停损委托单就变成了市价委托单，并且买进100股股票。如果价格变动很快，可能《先生杂志》交易价格是18美元的时候，你的委托单才能够成交。或许你觉得这样的价格没有关系，因为你只想在这只股票向上突破的时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买进，对于你来说，或许买到100股股票比以指定的价格购买还要重要。

但是，从另外一方面来说，如果买入《先生杂志》的价格，比你认为的它应有价值还要高，也许你就会烦恼不已。不过，你还是想在它开始上涨的时候，买进100股。在这种情况下，你可以下一个限价停损单，停损委托单的价格是17美元，限价委托单的价格是17.50美元。如果股价到达17美元，你的停损委托单就变成了限价委托单，以17.50美元或者更好的价格买入100股。如果你的经纪人只能买到18美元的股票，那么这张委托单就不会执行。

一旦你买入了100股，让我们往好的方面去想，假设它的价格上涨到了30美元。你不想失去已经获得的利润，因此，你以每股28美元的价格下了一个停损委托单。如果《先生杂志》一路下滑，暴跌到18美元，你的委托单将会在其28美元的时候被激活，并在下一个机会中卖出，这个价格有可能比28美元低。这种情况真的很让你担心，因此，经过一番考虑之后，你决定取消停损委托单，而改用限价停损单，停损委托单的价格是每股28美元，限价委托单的价格也是每股28美元。现在，如果《先生杂志》暴跌到18美元，你可能仍然持有那100股股票。为什么？因为如果它的价格到达每股28美元，然后立刻一路下滑，不再回升，那么你设定的28美元或者更好价格的限价委托单便无法执行。所以说，请务必知道你自己想做什么，然后下对单子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章
Chapter6

研究致富

现在，你应该学习如何做研究和到哪里做研究，这是投资中最重要的部分。每一位大师级投资者一定先做研究然后再行动。你的报酬率和你所购买公司的品质直接成正比，而所购买公司品质的好坏则取决于你所做的研究。

不要害怕！目前可供你使用的信息，多如牛毛，比你能够使用的还要多。彼得·林奇在《彼得·林奇的成功投资》一书中写道："我想象不出来有什么很有用的资料是业余投资者无法找到的，所有相关的事实都在那里，等着你去捡。"阅读完这一章之后，如果再听到有人说，他们不能投资是因为不知道到哪里去寻找相关信息，你一定会嘲笑他们。我认为，现在想避开投资信息反而比寻找需要的信息更加困难。投资信息无处不在，俯拾皆是，从你的圣诞愿望列表到图书馆，再到当地杂货店里的杂志，投资研究信息一直在那里等着你抓取、吸收消化，然后转化为利润。

这一章将会告诉你到哪里去寻找信息，下一章将会告诉你如何处理这些信息。

个人经验

看看钱花在哪里了，然后顺着钱的流向去寻找卓越的公司。这种方法对于彼得·林奇有效，对于你也一样有效。如果需要唤醒自己的记忆，不妨找出最近的信用卡账单或者你的支票簿记录，看看在什么地方重复地花钱？从生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活必需品中可能发现出色的公司。以食物为例，你也许不想投资当地的杂货连锁店，但是你不时拜访的那家餐馆连锁店怎么样呢？你所有的朋友都喜欢那个地方、报纸给它评了个四星级、那家餐馆总是座无虚席，而且它的食物非常可口，价格也很合理，这样的公司值得进一步研究。这也是我的一位投资者朋友如何发现星巴克咖啡的，那是1992年8月，当时，星巴克刚刚进行了股票分割，它的股票价格是每股75美分。2007年1月，星巴克每股交易价格是35美元，他10 000美元的投资变成了467 000美元。

衣服怎么样？就像我一样，你可能喜欢在公众场合，比如购物中心，观察来来往往的人们。他们穿的是什么呢？有一年，我注意到，穿汤米·希非格（Tommy Hilfiger）品牌的小孩子们越来越多，不需要天才的大脑也知道这个牌子来自于希非格，因为每一件T恤和运动衫前面都有条形装饰的公司名字。我走进百货公司，看看希非格服装的专柜，令我吃惊的是，我发现百货公司专门有一大块空间都给了希非格。在当地一家梅西百货公司（Macy's），“希非格”巨大的金色字母贴在木箱板上，这个大标志下，一群孩子手里拿着T恤衫，争着看上身效果。对于一位投资者来说，这是非常有意思的事情，你不这样认为吗？我查了该公司的相关资料，然后将希非格推荐给了一位朋友，那是1993年春天的事情。一位好友在当年7月以每股10.50美元的价格买进希非格的股票，1996年年底，他以每股48美元的价格卖出。

我还有一个更新的有关衣服的故事要告诉你。2006年5月，我妈妈和妹妹到日本来看望我，我妈妈当时穿着一双卡路驰（Crocs）凉鞋，几乎在看望我的整个期间，她都穿着这一双鞋子。我们在东京闲逛的时候，她穿着这一双鞋；在我家附近的花园散步的时候，她也穿着这一双鞋。我妈妈告诉我说，卡路驰产自于科罗拉多州，也就是我们的家乡，每一个回家乡的人都会购买一双。当我在日本的朋友看到这双凉鞋的时候，他们很感兴趣，询问相关的信息，穿上试试并且问我下次会科罗拉多州的时候能不能帮他们带一些，这是一个可以付诸行动的线索吗？你猜对了。那年5月，卡路驰股票的每股价格还不到25美元，在2007年2月，它的股票价格突破了每股58美元，仅仅在9个月内，报酬率高达132%之多。我觉得彼得·林奇肯定很喜欢这个故事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

食物、衣服以及其他一些生活必需品，是开始寻找卓越公司的好地方。一旦将这些公司都研究完了，可以考虑你将可以任意支配的钱都用在了哪里。或许你喜欢家庭电影，而且注意到一些缺之不可的公司。那家公司也许是你租碟子的商店，比如说奈特福雷克斯（Netflix）。2003年秋季，当它进行了股票分割以后，每股价格还不足5美元，如果你那时能够买入，到2004年1月，它的股票价格差不多已经是每股40美元。另外一家公司也许是电影公司迪士尼，如果回到1990年10月，除了米老鼠动画片和几部过山车大亨的片子外，你决定从迪士尼那里获得更多，你可以以每股8美元的价格购买其股票，2007年1月以每股35美元的价格卖出。对于奈特福雷克斯来说，不足一年的时间，其收益是700%，而对于迪士尼来说，在16年多的时间里，其收益是338%，而且，仅仅通过在家看电影过单调而呆板的日子，你就可以找到这两家公司。谁说一有时间就坐在沙发上看电视、吃东西的电视迷，在股票市场上不能够先行一步呢？

如果你的公司正在对办公室的计算机进行升级，有人就要研究购买哪些计算机。问一下那个人，他为什么选择苹果、戴尔、惠普、IBM或者太阳，也许你的朋友们使用的也是相同品牌的计算机。如果你的家庭需要一台个人计算机，自己进行研究，并且关注对你来说重要的事情，因为对你和你的家庭来说重要的事情，或许对成千上万其他人也同样重要。如果有一家公司能够满足你的需求，那么就去研究一下这家公司。你可能会发现许多非常著名的品牌，而且决定对它们全部进行研究，最终，也许有一家浮出水面，是不容置疑的市场领导者，如果没有找到一家领导者公司，可以考虑投资几家。

从你的个人经验中获得投资想法，是列出观察中股票清单的一种简单方式，我们将会在下章介绍观察中股票清单的具体内容。持续买入你所购买的，但是观察你所购买的，并且观察谁和你一样也在购买。通常，你的倾向结果被证明了也是许多人的倾向，如果你喜欢一种产品，其他人也会喜欢。当然，你需要保持清醒的头脑，并且总是在投资之前进行更深入的研究，千万不要购买你喜欢的每一家公司的股票。因为你喜欢的每一家公司可能也会赔钱，另外，并不是每一种成功的产品都能够创造飞速上涨的股票。正如彼得·林奇所指出的那样，一种产品只是一家公司业务中非常微小的一部分，不会推动股价上涨很多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，不管你的孩子多么喜欢你为他们购买的月宫桌球（lunar ball），如果它仅仅是怪诞公司（Whacky Whimsicals）制造的800种玩具中的一种，那么你就没有投资的理由了。或许这家公司的马尔斯手套（Mars Mittens）使得孩子的手上长了荨麻疹，律师诉讼每天都在报纸上出现。除第一印象外，请务必总是多做一些研究。

投资传闻

你的个人经验往前一点，就是投资传闻。注意到每个人都挤在希非格服装专柜之后，我做了进一步的研究，从而判断希非格是一支值得购买的股票。请注意，实际上，我自己并没有购买，但是确实告诉了一位朋友，他购买这只股票并且大赚了一笔。我想，就那件事提供免费建议，我已经很高兴，但我仍然说服自己没有投资那只股票，然而，我们都会犯错误。

但是不要理会我的错误，把注意力转移到我那位幸运的朋友，他从哪里了解到了希非格？从我的个人经验。他收获了投资传闻，找到了一家卓越的公司。

通常，你应该当心那些太好的传闻故事。讨论我们的胜利，并且通常将这些胜利添油加醋地放大一点，这是我们人类的本性。还记得每年圣诞节，祖父讲钓鱼的故事时，祖母总是在眨眼睛吗？这些故事可能比他的投资故事更加接近于事实。应该时刻记得，你所听到的任何公司都只是一条线索，也就是说，你还需要进一步调查研究。很有可能你不会听从朋友的建议雇用这样的保姆，你的朋友从他的老板那里得知这个人，而公司老板从他弟弟那里得到信息，他弟弟是看到了贴在在电线杆上的一则保姆应聘广告。切记也不要投资那种互相参考类型的股票，最好的朋友、同事，特别是亲戚通常有很多热门信息，但是当你买进之后就傻眼了。时刻保持警觉，并且自己勤奋地做研究。

与其关注其他人的成功，还不如听听他们抱怨投资变得糟糕的事情。如果某些人对一家公司进行了彻底的研究，判断这是一项不错的投资，只是恰好在错误的时间进入，你可以利用这种情况，以低廉的价格购买那家出色公司的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票。不幸的是，大部分喜欢告诉其他人他们成功的经历，对于听到这些消息的人来说，比较槽糕，因为知道某些人的巨大胜利和飞速上涨的股票，还不如知道他们持有的哪些股票正在下跌有用。我和我的朋友们有个约定，就是向彼此披露我们投资组合的任何信息，这样，当我们其中有一个人在错误的时间购买某只股票时，其他人可以利用这个信息，以低廉的价格买进一只好股票。当然，错误时间进入的那个人，通常可以购买更多的股票，以便在股票恢复上涨的过程中获利。

听到别人灾难的故事，对你自己非常有用。下一次，当一些人走向你，开始鼓吹他们最近的胜利时，不妨问问他们最失望的股票有哪些，询问他们是否计划以更低的价格购买更多的股票。当你在股票恢复上涨的途中及时进入，暂且让其他投资者的钱犯错误，但是，如果持续投资的时间足够长，我敢保证，你肯定有机会回报他们的帮助。

出版物

虽然现在已经进步到电子世界了，但是印刷出版物仍然是大部分散户进行投资研究的支柱。卷起你最喜欢的投资杂志，一边喝咖啡一边仔细阅读，或者收到针对你个人情况的商务通信，这都是令人心情愉快的事情。这一节将要讨论印刷出版物的所有形式。

杂志

花在投资研究上的第一笔钱，应该用于订阅杂志。杂志很便宜，而且包含了许多教你怎么做的实用文章和一些非常好的投资建议。没有人认为附送一瓶优酸乳的5美元杂志里面，会有什么好的股票投资线索，但是，我却用这样的方式找到了一些不错的投资。我最喜欢的一种技巧，就是参考不同基金经理人的投资组合模型或者杂志编辑出于某些原因所精选的股票清单。这些杂志会监控它们所选择股票的绩效，这样，等候其中一些股票价格下跌，就变得轻而易举。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面是我最喜欢的两本投资杂志，和我最喜欢的新闻杂志：

1. 《精明理财》

《精明理财》可以说是个人投资理财杂志中的《华尔街日报》，编得非常好。翻阅这本杂志，会给你留下高品质的印象，它不像许多投资杂志那样，给人文简图多的庸俗感觉。《精明理财》所刊登的文章涉及投资的方方面面，但是它最擅长的是共同基金和股票。编辑必须为他们的股票选择负责，而且总是致力于改善所使用的方法，阅读这本杂志，你个人的投资技巧也会随着他们一起进步。

联系信息：800-444-4204，www.smartmoney.com，一年的订阅费用是24美元。

2.《吉朴林个人金融》杂志

这本杂志所涉及的范围比《精明理财》要广泛。《吉朴林个人金融》杂志不仅仅讨论投资，还涉及其他的个人理财层面，比如信用卡支出、贷款、大学学费以及度假计划，等等。然而，使这本杂志真正出名的地方是它的共同基金调查，其图表清楚，而且很容易看懂，它们年复一年地领先于同行。另外，《吉朴林个人金融》杂志的专栏也写得很好，值得一读。

联系信息：800-544-0155，www.kiplinger.com，一年的订阅费用是20美元。

3. 《一周》

投资的一个主要部分就是能够时时把握趋势，为了做到这一点，你需要一种有效的方式时刻获得最新信息。我最喜欢的一份新闻杂志是《一周》（*The Week*），它把来自美国和世界媒体最好的故事浓缩在一份简洁的杂志中，一小会儿就可以将它读完。没有那些粗制滥造的又长又深刻的封面，它仅仅从几个不同的角度突出了最重要的部分。

联系信息：877-245-8151，www.theweekmagazine.com，一年的订阅费用是50美元。

报纸

几乎每一份报纸都有股市行情表，或许每天收到的报纸，都有最新的数字

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等着你去翻阅。但是，有些时候，你需要的不仅仅是一个报价或者成交量信息，当遇到这种情况的时候，不妨查阅其中一份本节介绍的四份报纸，是一个很好的选择。

1. 《华尔街日报》

这绝对是投资专业报纸中的重量级报纸。只要是有头有脸的人物，都会不时地翻阅《华尔街日报》，你也应该这样做。

头版包含一些重大新闻概要，在“新闻速报”（What's News）一版中可以找到，快速浏览这些摘要，你会很容易找到感兴趣的报道，然后，可以根据上面标注的页码，阅读完整的文章。

这份报纸的核心是C版，叫做“金钱与投资”（Money & Investing），在这一版中，你可以看到道琼斯工业平均指数的表现、利率走势、美元与外国货币汇率的上涨或者下跌、各种商品的走势以及其他方面的大量信息。你可以阅读重要的投资新闻、找到所持有的每一只股票的报价，并且追踪你的共同基金的绩效。

联系信息：800-975-8609，www.wsj.com，一年的官方订阅价格是215美元，但是通常能够以99美元订到。

2. 《投资者商务日报》

威廉·欧奈尔因为在其他地方找不到他认为最重要的股票信息，于是，他决定自己发布这些信息，因此，《投资者商务日报》就应运而生。请参考本书的第2章，阅读欧奈尔的投资方法。

《投资者商务日报》头版左边有新闻摘要，仅仅用几段文字包含了主要的国内外重大新闻，头版右边是深度的重要新闻报告，头版里面还有个特写，叫做“一目了然”（To The Point），很容易就会看到。只需要扫一眼，就可以很快浏览数十条新闻。头版设计简洁，再加上一清二楚的摘要，引用《投资者商务日报》的原话，就是你会发现“一版半的新闻条目是其他出版物60版的2倍”。这份报纸有很多特色，很难在这里一一列举，我还从来没有买过一份无用的《投资者商务日报》，里面总有一些好东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧奈尔创办这份报纸的最主要原因是，《投资者商务日报》的股票行情版。这一版包含了五个精明选择（SmartSelect）衡量指标，这些指标你在其他任何地方都找不到，这五个衡量指标分别是：过去五年的每股收益排序；过去12个月的相对价格强势排序；行业组相对强势；营业收入、利润率以及股东权益报酬率的整体评估；过去三个月的累积/派发比。这五个衡量指标被合并为一个综合评价，其中每股收益和相对价格强势的权重较大。这份报纸也刊登了每日成交量变动百分比，表6-1是2007年2月1日，《投资者商务日报》刊登出谷歌公司的各种衡量指标。

表6-1 谷歌公司各种衡量指标（2007年2月1日）

精明选择综合评价	每股收益评价	相对价格强势评价	行业组相对强势评价	营业收入、利润率以及股东权益报酬率的整体评估	累积/派发比率评价	股票及其代码	每日成交量变动百分比
99	98	80	A	A	B+	谷歌GOOG	+71

下面我们来进一步详细地了解《投资者商务日报》所使用的各种衡量指标。

（1）精明选择综合评价

这是对一只股票的综合评价，打分是从1分到99分不等，99分表明这只股票非常好。这个综合评价指标把《投资者商务日报》的五个精明选择衡量指标加权平均，其中，每股收益和相对价格强势的权重较大，谷歌公司得到了99分。

（2）每股收益评价

这个衡量指标与所有公司的收益成长率进行比较，然后按照从1到99的顺序排列，99表示收益成长率最强。因此，观察这个简单的数字，你就可以知道谷歌公司的收益成长率相对于IBM、惠普、辉瑞以及家得宝的好坏了。

《投资者商务日报》选取每家公司最近两个季度的每股收益，然后和去年同期相比，计算每股收益涨跌百分比，这个结果与每一家公司3～5年来的收益成长率综合起来取其平均数，最后的数字可以用来相互比较。因此，如果一家公司的每股收益排序是95，这表明其收益数字属于表内所有公司收益中最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的5%。

谷歌公司的每股收益评价是98，表明它属于表内所有公司收益中最好的2%。

（3）相对价格强势评价

这个衡量指标观察一只股票最近12个月的价格表现，它不看新闻报道、收益或者价格比率，仅仅根据“硬”数字来回答这个问题：与其他所有股票相比，这只股票表现如何？

《投资者商务日报》每天更新这个数字，比较所有的股票，然后将它们按照从1到99的顺序排列，99最好。相对价格强势为90的公司，在过去一年的表现比90%的公司都要好。

谷歌公司的相对价格强势是80 表明它过去一年的表现比80%的公司都要好。

（4）行业组相对价格强势评价

这个衡量指标比较在最近六个月内，一只股票所属的行业相对于其他所有行业的价格表现，然后那个行业得到从A+到E的一个字母等级，A+是最好的。

通过这个等级你可以知道某只股票所属的行业是朝阳行业还是夕阳行业。《投资者商务日报》认为，一只股票的表现，大约有一半和所属行业的强弱有关，理由是水涨船高，反之亦然。哪个行业表现得比较好？计算机硬件制造商，食品加工商、住宅修理零售商还是烟草公司？这个衡量指标将会告诉你。

你可以在《投资者商务日报》的“行业组排序”（Industry Group Ratings）表中，找到所有行业过去六个月的排序，昨天表现最好的十个行业将会以粗体印刷，而表现最差的十个行业则会加下划线。

谷歌公司属于互联网中的内容行业，其等级是字母A，排序是25。同一天，运输行业中的航空公司排序是1，休闲行业中的游戏/装备排序是5，通信行业中的无线通信排序是10，零售行业中的衣服/鞋子排序是45，烟草行业排序是105，饮料中的酒类排列是120。

（5）营业收入+利润率+股东权益报酬率的整体评估

这个衡量指标综合了一只股票最近的营业收入成长、利润率以及股东权益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报酬率，使人一眼就看清楚一家公司是否稳健。等级从A到E，A是最好的。

谷歌公司的等级是A，表明它是市场上最稳健的公司之一。

(6) 累积/派发比率评价

这个衡量指标通过比较一只股票过去13周的每日价格和成交量，来观察一只股票的买卖数量是不是很大。等级从A到E，A是最好的，A等级表明这只股票正在被累积，或者经常被人购买，E等级表明这个股票正在被派发，或者经常被人卖出。

《投资者商务日报》试图从交易趋势来观察一只股票的价格走向，换句话说，现在股票是不是正在被累积，由于需求高，那么这只股票的价格应该会上涨？或者现在股票是不是正在被派发，由于需求低，那么只股票的价格应该会下跌？

谷歌公司的等级是B+，表明其股票正在被累积，或者经常被人购买。

(7) 每日成交量变动百分比

《投资者商务日报》计算过去50个交易日，每一家公司股票的平均每日成交量，然后比较每日成交量和50日平均值，得出涨跌百分比。

谷歌公司的每日成交量比正常的交易水平高71%。

联系信息：800-831-2525，www.investors.com，一年的订阅费用是295美元。

3. 《金融时报》

如果你希望获得全球性的观点，不妨考虑订阅伦敦的《金融时报》(*Financial Times*)。这份报纸因为其别具一格的颜色而被称为粉红报，它的内容包括新闻、社论以及带有评论的全球价格市场。

我最喜欢这份报纸的一个特色，就是它的单一主题特别报道，每一次的特别报道涵盖了一个国家、一种投资趋势、一种新企业战略、一个行业突破，或者其他类似的焦点问题。如果遇到你特别喜欢的特别报道主题，简介部分非常有用，而有些时候，你可能会发现一些从没有想到过的内容。

这份报纸的另外一个很不错的特色，就是每周六的《周末金融时报》(*Weekend FT*)，它是特地为那些忙得没办法每天看报纸的人准备的。这份周末特刊汇总了一周以来的大事件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联系信息：800-628-8088，www.ft.com，在美国，一年的订阅费用是198美元。

4. 《巴伦周刊》

如果你对《华尔街日报》不太感兴趣，或许《巴伦周刊》能够投你所好，不管订阅这两份报纸中的哪一份，你都是道琼斯公司的订户，因为这两份报纸都隶属于这家公司。

我非常喜欢《巴伦周刊》。不像报纸那样每天发行，它每周一出刊，一周的信息对我来说也是非常多的。而且《巴伦周刊》采用容易翻阅的杂志形式出版，你可以在餐桌上或者飞机上阅读，非常方便。我讨厌为了阅读一篇文章，将标准大小的报纸折来折去，但是，《巴伦周刊》只需要你像翻阅杂志那样翻页就可以。

因此，就出版方面的顾客满意度来说，可以给它两个大拇指，它的出刊频率恰好适中，翻阅起来也很容易。

这份报纸的核心内容是“市场一周”（market week），是非常完美的搭配。“市场一周”刊登了经济的重要迹象、一周以来每个证券交易所最大的赢家和输家，还有设计得非常好的股票和基金行情表。不像一般报纸密密麻麻的行情表专栏，《巴伦周刊》的行情表在不同的信息之间留空。尽管它的行情表所包含的资料不像《投资者商务日报》那么有价值，但是，却也刊登了最近的收益和与一年前收益的比较。共同基金行情表展示了上周、一年以来以及三年以来基金的表现。最后，“市场试验室”（market laboratory），引导你思考每一个相关指数最近的表现、市场成交量的变动、每一种经济指标等，进而思考下一周的市场动向。

联系信息：800-975-8620，www.barrons.com，一年的订阅费用是149美元。

商务通讯

一份好的商务通讯就好像一位值得信任的朋友，陪伴你度过好时光和坏时光。喜欢商务通讯主编与你建立的关系很重要，他应该很诚实、能够承认错误，并且努力工作以便使你能够先人一步。在股票行业，没有人是完美的，但是能够以容易理解的方式，持续不断地为你提供好想法的人，被证明所花费的订阅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费用是值得的。

接下来，本节将会介绍六种不错的股票商务通讯。

1. 《迪克·戴维斯文摘》

《迪克·戴维斯文摘》（*Dick Davis Digest*）开创了商务通讯文摘的先河，这一做法的理由是，没有一位投资顾问拥有所有最好的投资想法。《迪克·戴维斯文摘》包含了丰富的内容，每一期中提到的公司，都按照字母顺序列在最后一页，方便你监控手上持有的股票或者感兴趣股票的最新动态。里面的文章，将其他商务通讯的专家信息汇聚在一起，便于读者阅读。《迪克·戴维斯文摘》撒网之广，使其他商务通讯难以望其项背。

联系信息：800-654-1514，www.dickdavis.com，一年共有24期，每期12页，订阅价格是145美元。

2. 《格兰特利率观察家》

如果你希望阅读专家阅读的书，却能够比他们更好地利用信息，可以考虑订阅《格兰特利率观察家》（*Grant's Interest Rate Observer*）。这份商务通讯里面的一些市场评论，是我见过的最有洞察力的评论。编辑们以嬉笑怒骂的比较，小心地观察资产负债表、首席执行官的评论、分析师的推荐以及市场的动向。用他们自己的话来说："至于未来能够带来什么，我们毫无头绪，所以，我们试图在最经常发生变化的地方，也就是边缘地带，确认可能的变化。"

联系信息：212-809-7994，www.grantspub.com，一年共有24期，每期12页，订阅价格是850美元。

3. 《凯利商务通讯》

我在自己的网站上，发表文章，并且追踪我曾经有过的每一个投资构想的绩效，包括本书中提到的一些。将电子邮箱地址放在我免费的电子邮件列表里，你就会收到关于当前市场的信息。订阅所花时间不超过10秒，因为我只要求填写你的名字和电子邮箱地址，我很少寄出邮件，如果真的寄出的话，那肯定值得一读。你也可以永远停留在免费的电子邮件列表上，但是如果你愿意每个月花费5美元，就可以升级到《凯利商务通讯》，那么，你将会获得像第2章中内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

容独特的投资大师简介、跟随我在第4章中提到的永久投资组合的绩效、看看我持有哪些股票、正在观察准备买进和卖出的股票，还有我的市场分析。如果你喜欢这本书，那么也一定会喜欢这份商务通讯。

联系信息：www.jasonkelly.com，一年超过48期，以电子邮件的方式寄出，订阅费用是每月5.48美元。

4.《晨星股票投资者》

晨星是业内的重量级公司，首先扬名于共同基金，然后又进军股票市，它的《晨星股票投资者》（*Morningstar Stockinvestor*）商务通讯包含积极型和保守型的投资组合、分析师评论，以及卖出股票清单。这份商务通讯侧重于成功投资者使用的策略，并且试图将这些策略化为可用的形式，其聪明的图表设计和成熟的写作风格，使得阅读这份出版物成为一种享受，当然也会使你获利。

联系信息：800-735-0700，www.morningstar.com，一年12期，每期24页，订阅价格是89美元。

5.《展望》

由标准普尔公司发行的《展望》（*The Outlook*），是投资者阅读最广泛的投资商务通讯之一。标准普尔公司的分析师提供清晰的市场评论、股票更新、根据标准普尔STARS排序法和“合理价值”（Fair Value）排序法筛选出的股票，还有投资建议。你可以在大部分公共图书馆找到用三孔活页夹保存的《展望》，可以在服务台查询它的位置。大部分投资散户订阅更加易得的在线版本。想要了解STARS和“合理价值”的信息，请参考下一章“标准普尔STARS/合理价值”一节。

联系信息：800-523-4534，www.spoutlook.com，一年48期，在线订阅，订阅价格是200美元。

6.《杰出投资者文摘》

提到《杰出投资者文摘》（*Outstanding Investor Digest*），沃伦·巴菲特写道：“建议你订阅，我很认真地阅读每一期的内容，对投资有兴趣，但是却没有订阅的任何人，可是犯了一个大错误。”这么强有力的认可推荐，是任何出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

版物都想得到的。《杰出投资者文摘》收录一流投资高手的最好想法，包括内容独特的访谈、致股东信摘录、电话会议记录，还有其他“内部”独家新闻。其目录会提及当期特别报道的投资者名字，并且按照字母顺序列出文中提到的公司名字，目录旁边是几篇重要文章的起始段落。《杰出投资者文摘》是一份独特的出版物，其内容长短不一，发行日期也不固定，但却是一座投资金矿。

联系信息：212-925-3885，www.oid.com，10期，每期32页，如果每年都有订阅，第二年订阅费用是295美元。

价值线

价值线（Value Line）公司出版了首屈一指的股票研究工具《价值线投资研究》，包含大约1 700家公司，你想知道的关于一家公司的几乎一切信息，全部都浓缩在一页里面。当翻到第7章，开始填写最后几页的观察中股票工作表时，你将会用到价值线的很多资料。

价值线公司是阿诺德·本哈德（Arnold Bernhard）在经济大萧条期间创办的，到目前为止，宣称有10万以上的订户，如果加上在图书馆看报告或者阅读经纪人复印本的人数，那么，《价值线投资研究》的使用者高达数百万。70多年来，这家公司的分析师在股票研究方面学有专攻，现在我们来仔细地探讨《价值线投资研究》的内容。首先，我们来看看IBM在1997年时的相关资料，然后，再来看看它在2007年时的相关信息。观察一家公司随着时间如何进化是非常有用的。

1. 《价值线投资研究》资料页的主要内容

假设回到1997年1月，你从邻居那里得到重要的信息，说IBM已经摆脱了1993年的黑暗日子，现在正恢复元气，股价即将飞速上升，于是，你决定在《价值线投资研究》中查询IBM的资料，你所查到的IBM资料如表6-2所示。

看起来很复杂，不是吗？当然很复杂，但是一旦你熟悉最重要的部分（为了方便你的阅读，我已经在上面做了标号并画了一些重点），读起来就比较容易。现在我就带你浏览一下IBM《价值线投资研究》资料页的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）排序

价值线公司按照从1到5的顺序，为每一只股票的及时性和安全性排序，1表示最好。及时性（timeliness）衡量一只股票相对于价值线追踪的其他所有股票，在未来12个月的预期绩效，这个衡量指标查看一家公司的盈余冲量和股票的相对强势。排序是沿着一条钟形曲线分布的，排序1和5的股票，各占所有股票的5%左右，排序2和4的股票，各占所有股票的17%左右，剩余的则是排序为3的股票。安全性（safety）衡量一只股票的波动性和财务稳定性，然后和及时性排序一样，按照从1到5的顺序排列。安全性排序为1的股票，波动性最小而且财务最稳定；安全性排序为5的股票，波动性最大而且财务最不稳定。

所有这些排序都是非常可靠的吗？不是，如果非常可靠，那么，股票研究只需要包含从这些排序为1的股票中挑选出来的股票即可。《价值》（*Worth*）杂志在1997年2月中有篇文章，谈到价值线的排序系统，价值线的研究部门主管塞缪尔·艾森斯塔特（Samuel Eisenstadt）评论排序的有用性时说："只要从你的投资组合中剔除排序为4或者5的股票，就会有不错的表现，这个系统指出不良股票的能力，几乎比挑选赢家股的能力还强。"

从表6-2中你可以看到，IBM的及时性排序为2，安全性排序为3。很显然，价值线的研究同意你邻居的看法，都认为IBM的未来相当光明。

（2）价格预期和内部人决定

在这里，你可以看到价值线预期未来三到五年的股票价格，以及据此换算而得的年报酬率百分比。在你的工作表中，你需要把预期的高价和低价记录下来。

预期值下方一格是内部人决定，列出了过去九个月中的每一个月，公司内部人买入和卖出股票的活动。你也需要把买卖活动记录在工作表中。

IBM预期在未来3～5年的最高涨幅是80%，最低涨幅是20%；在过去九个月，有三位内部人决定买进自家股票。

（3）市盈率和股利收益率

因为市盈率和股利收益率都是十分常用的衡量指标，因此，价值线把这两个指标的当前数字以粗体字刊登在表6-2的上方。从表6-2中你可以看到，IBM

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在的市盈率是14，股利收益率是0.8%。为了让你知道IBM典型的市盈率是多少，价值线还列出了过去10年市盈率的中值，IBM过去10年市盈率的中值是15。因此，当前的股票仅仅比平常的水平略微低一点。

（4）价格走势图

价格走势图画出大约10年的股票价格，整体的走势线是由每个月的小垂直线组成，每一条小垂直线的顶端表示那个月的高价，底端表示那个月的低价，在表6-2的上方列出了每一年的高价和低价。

除了历史价格本身以外，在表6-2上还有另外两条线。黑色实线是现金流，这是衡量一家公司财务实力非常重要的指标，它表示，这些年来实际上有多少资金流进这家公司。虚线是相对价格强势，表明这只股票相对于其他所有股票的表现如何，一般来说，它的走势和股票价格本身的形状差不多。也就是说，当股票价格下跌，与其他股票相比，它的表现就比较差，是不是很有道理？

看看IBM的价格走势图，就明白你邻居又一次正确了，这只股票确实从1993年的黑暗日子中恢复过来了。

（5）历史财务衡量指标

这里有一堆的数据，《价值线投资研究》刊登了一家公司过去大约16年的财务衡量指标，例如每股收益、每股股利、平均每年股利收益率以及净利润率，等等。在观察中股票工作表中，需要记录下来的指标，我已经用箭头标了出来。

这一部分的指标用来识别一只股票趋势是非常有用。例如，如果一家公司的净利润率正在逐年下滑，那可是个坏兆头；如果营运资金（working capital）也正在减少，而且债务不断增加，这又是一个坏兆头；如果收益正在逐年增加，这则是个好兆头。

IBM的情况看起来相当不错。1996年，它的每股收益仅仅比1995年低2美分，而1995年是走势图上最好的一年，这两年的数字比1993年的亏损和1994年的4.92要好得多。1996年，IBM的净利润率是8.1%，比前一年好一点，而且是过去五年中最好的一年。看到正在增加的利润率，总是一件好事。另外，1996年，IBM的债务是85亿美元，与1995年的90亿美元相比下降了一些，而且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6-2

股票高低价格
当前市盈率
③
股息收益率（当前）

INT'L BUS. MACH. NYSE-IBM	RECENT PRICE 165	P/E RATIO 14.0 (Trailing: 15.3 Median: 15.0)	RELATIVE P/E RATIO 0.86	DIV'D YLD 0.8%	VALUE LINE 1095

97

及时性和安全性 ①

TIMELINESS 2 Above Average (Relative Price Performance Next 12 Mos.)
SAFETY 3 Average (Scale: 1 Highest to 5 Lowest)
BETA 1.05 (1.00 = Market)

预期股票高低价格 ②

1999-01 PROJECTIONS

	Price	Gain	Ann'l Total Return
High	295	(+80%)	17%
Low	200	(+20%)	6%

内幕购买/所有权

Insider Decisions

	F	M	A	M	J	J	A	S	O
to Buy	0	0	2	1	0	0	0	0	0
Options	8	2	0	0	0	1	0	0	4
to Sell	2	0	0	0	0	0	1	0	2

Institutional Decisions

	1Q96	2Q96	3Q96
to Buy	337	356	316
to Sell	377	321	367
Hld's(000)	267629	248806	257640

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
High:	158.8	161.9	175.9	129.5	130.9	123.1	139.8	100.4	59.9	76.4	114.6	166.0
Low:	117.4	119.3	102.0	104.5	93.4	94.5	83.5	48.8	40.8	51.4	70.3	83.1

Target Price Range 1999 2000 2001

400 300 250 200 160 120 100 80 60 50 40 30 20

6.0 x "Cash Flow" p sh
Relative Price Strength
Shaded area indicates recession
Percent shares traded 9.0 6.0 3.0
Options: CBOE
US SERVICE ④
1/16 7:22

每股售价
每股现金流
每股收益
每股账面价值（票面价格）
平均市盈率
股息收益率（过去15年）
股息收益率 ⑤（平均）
总负债
长期负债
⑥
纯利润率
长期负债

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	© VALUE LINE PUB., INC.	99-01
44.90	49.08	57.04	65.79	74.98	81.34	84.49	90.77	100.78	109.10	120.79	113.47	112.91	107.87	108.99	131.46	145.65	160.00	Revenues per sh D	226.65
10.83	11.21	13.23	15.43	15.99	15.61	14.47	16.15	17.94	18.57	19.82	15.57	13.46	11.40	15.61	21.70	21.05	23.85	"Cash Flow" per sh	33.50
6.10	5.63	7.39	9.04	10.77	10.67	7.81	8.72	9.83	9.05	10.51	3.69	2.48	--	4.92	11.02	11.00	12.75	Earnings per sh A	19.00
3.44	3.44	3.44	3.71	4.10	4.40	4.40	4.40	4.40	4.73	4.84	4.84	4.84	1.58	1.00	1.00	1.30	2.00	Div'ds Decl'd per sh B ■	3.50
10.61	11.56	11.10	8.07	8.93	10.45	7.62	7.21	9.14	11.16	11.39	11.38	8.31	5.43	5.24	8.67	7.75	8.40	Cap'l Spending per sh	10.65
28.18	30.66	33.13	38.02	43.23	51.98	56.67	64.06	66.96	67.00	74.96	64.81	48.34	32.01	38.00	40.51	45.65	53.00	Book Value per sh	78.75
583.81	592.29	602.41	610.72	612.69	615.42	606.61	597.33	590.04	574.78	571.39	571.02	571.44	581.39	587.71	547.23	515.00	500.00	Common Shs Outst'g C	450.00
10.4	10.3	9.4	12.7	10.8	12.3	18.0	16.6	11.9	12.3	10.4	28.6	33.7	--	12.8	8.3	10.7		Avg Ann'l P/E Ratio	13.0
1.38	1.25	1.04	1.07	1.01	1.00	1.22	1.11	.99	.93	.77	1.83	2.04	--	.84	.57	.56		Relative P/E Ratio	1.00
5.4%	5.9%	5.0%	3.2%	3.5%	3.4%	3.1%	3.0%	3.8%	4.2%	4.4%	4.6%	5.8%	3.2%	1.6%	1.1%	1.1%		Avg Ann'l Div'd Yield	1.4%
						51250	54217	59461	62710	69018	64792	64523	62716	64052	71940	75000	80000	Revenues ($mill) D	102000
						23.1%	22.4%	23.8%	23.5%	23.7%	17.2%	15.0%	11.1%	17.5%	21.6%	19.5%	20.0%	Operating Margin	20.0%
						3988.0	4390.0	4764.0	5425.0	5303.0	6780.0	6259.0	6661.0	6295.0	5602.0	5000	5450	Depreciation ($mill)	6400
						4789.0	5258.0	5824.0	5251.0	6020.0	2112.0	1435.0	13.0	2965.0	6334.0	5865	6485	Net Profit ($mill)	8705
						42.9%	38.9%	39.2%	41.9%	41.0%	40.0%	45.2%	NMF	41.5%	37.5%	39.0%	38.5%	Income Tax Rate	38.0%
						9.3%	9.7%	9.8%	8.4%	8.7%	3.3%	2.2%	.0%	4.6%	8.8%	7.8%	8.1%	Net Profit Margin	8.5%
						15006	17643	17956	14175	13644	7345.0	2955.0	6052.0	12112	9043.0	6850	7025	Working Cap'l ($mill)	7950
						4169.0	3858.0	8518.0	10825	11943	13231	12853	15245	12548	10060	9000	8500	Long-Term Debt ($mill)	7000
						34374	38263	39509	38509	42832	37006	27624	19738	23413	22423	23775	26750	Net Worth ($mill)	35700
						12.9%	12.9%	12.9%	11.3%	11.7%	5.4%	4.9%	1.7%	9.4%	20.0%	19.0%	19.0%	% Earned Total Cap'l	21.0%
						13.9%	13.7%	14.7%	13.6%	14.1%	5.7%	5.2%	.1%	12.7%	28.2%	24.5%	24.0%	% Earned Net Worth	24.5%
						6.1%	6.8%	8.1%	6.5%	7.6%	NMF	NMF	NMF	10.3%	25.9%	22.0%	20.5%	% Retained to Com Eq	20.0%

CAPITAL STRUCTURE as of 9/30/96
Total Debt $23131 mill. **Due in 5 Yrs** $20400 mill.
LT Debt $9669 mill. **LT Interest** $640 mill.

(LT interest earned: 15.3x; total interest coverage: 7.0x) (31% of Cap'l)
Leases, Uncapitalized: Annual rentals $1191.0 mill.
Pension Liability None

Pfd Stock $253 mill. **Pfd Div'd** $19.0 mill.
2,610,711 shs 7.5% cum., not callable before '01. (1% of Cap'l)
Common Stock 517,545,830 shs. (68% of Cap'l)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

⑦ 现金资产

当前资产和负债（流动比率）

CURRENT POSITION ($MILL.)	1994	1995	9/30/96
Cash Assets	10554	7701	7002
Receivables	21533	23402	21376
Inventory (Avg Cst)	6334	6323	7166
Other	2917	3265	3835
Current Assets	41338	40691	39379
Accts Payable	3778	4511	4007
Debt Due	9570	11569	13462
Other	15878	15568	13602
Current Liab.	29226	31648	31071

⑧ 5年销售额和收益（过去的和预期的）

ANNUAL RATES of change (per sh)	Past 10 Yrs.	Past 5 Yrs.	Est'd '93-'95 to '99-'01
Revenues	4.5%	1.0%	12.0%
"Cash Flow"	.5%	-3.0%	13.0%
Earnings	-6.5%	-11.5%	23.5%
Dividends	-11.5%	-24.0%	19.5%
Book Value	-2.0%	-12.0%	13.5%

⑨

Calendar	QUARTERLY REVENUES ($ mill.) Mar.31	Jun.30	Sep.30	Dec.31	Full Year
1993	13058	15519	14743	19396	62716
1994	13373	15351	15431	19897	64052
1995	15735	17531	16754	21920	71940
1996	16559	18183	18062	22196	75000
1997	17500	19000	18500	25000	80000

Calendar	EARNINGS PER SHARE A Mar.31	Jun.30	Sep.30	Dec.31	Full Year
1993	d.50	--	d.12	.62	--
1994	.54	1.14	1.18	2.06	4.92
1995	2.12	2.97	2.30	3.63	11.02
1996	2.21	2.51	2.45	3.83	11.00
1997	2.50	3.00	2.85	4.40	12.75

Calendar	QUARTERLY DIVIDENDS PAID B■ Mar.31	Jun.30	Sep.30	Dec.31	Full Year
1993	.54	.54	.25	.25	1.58
1994	.25	.25	.25	.25	1.00
1995	.25	.25	.25	.25	1.00
1996	.25	.35	.35	.35	1.30
1997					

56%	50%	45%	52%	46%	NMF	NMF	NMF	22%	9%	12%	16%	% All Div'ds to Net Prof	19%

⑩ 地址和电话号码

BUSINESS: International Business Machines Corporation is the world's largest supplier of advanced information processing technology and communication systems and services and program products. 1995 revenue breakdown: Sales, 49%; software, 18%; maintenance, 10%; services, 18%; rentals and financing, 5%. Foreign business accounted for 48% of 1995 revenues. Research, development, and engineering costs equaled 5.8% of revenues. '95 depreciation rate: 12.7%. Estimated plant age: 5 years. Has 225,350 employees, 668,930 shareholders. Officers & Directors control less than 1% of stock (3/96 proxy). Chairman and C.E.O.: Louis V. Gerstner, Jr. Inc.: New York. **Address:** One Old Orchard Road, Armonk, NY 10504. Tel.: 914-765-1900.

⑪

IBM shares have soared to near-record levels since our report three months ago. In fact, the issue posted a high that was only surpassed in 1987, and finished 1996 with a gain of 65.8%. The advance didn't stem from an improvement in investors' expectations; indeed, many estimates, including ours, came down as the year advanced. Rather, investors apparently now feel that the computer giant has staged a recovery, and that 1995's performance was no fluke; accordingly, they were willing to pay up for the stock, lifting the relative price/earnings ratio. Moreover, we think that the equity should sell at a market multiple by decade's end. Factoring in the decent annual share-net gains we project over that span, price appreciation potential is modestly above average for the 3- to 5-year haul. And the issue is ranked to outleg the year-ahead market.

Big Blue should post a solid gain in share earnings this year . . . The company's hardware offerings are generally at good points in their product cycles. New families of mainframes and the mid-range *AS/400* line were rolled out last year, and revamped workstations using IBM's *PowerPC* chip are due this year. Too, the personal computer operation has turned solidly profitable. Finally, the company's ongoing cost-control efforts should keep expenses in line. All told, we look for net of almost $13.00 a share in 1997.

. . . with further advances likely out to decade's end. In addition to the now solid product line, IBM's services business is growing rapidly. The company's global reach helps it to win outsourcing contracts from companies with worldwide operations. Too, IBM's expertise in networking is a plus in gaining contracts from the many businesses that are trying to tie together their vast computer resources. IBM is also cashing in on the rapidly growing interest in electronic commerce, to help businesses speed up the exchange of information with suppliers and customers. We think the company's efforts should lead to rapid growth in share earnings, to nearly $20.00 by 1999-2001. Too, given IBM's likely strong cash flow, additional share buybacks, dividend boosts, and further acquisitions may well enhance total returns over the 3 to 5 years ahead.

George A. Niemond *January 24, 1997*

(A) Based on average shares outstanding. Excludes nonrecurring gains (losses): '88, $0.86, ($0.89); '89, ($2.58); '91 ($8.64); '92, $3.33, ($14.51); '93, ($14.22); '94, $0.10; '95, ($3.79); '96, $0.80. Next earnings report due mid-Apr. (B) Next dividend meeting about Apr. 15. Next ex date about Feb. 5. Dividend payment dates: about March 10, June 10, Sept. 10, Dec. 10. ■ Dividend reinvestment plan available. (C) In millions. (D) Includes financial subsidiary from 1988.

Company's Financial Strength	A++
Stock's Price Stability	50
Price Growth Persistence	10
Earnings Predictability	10

Factual material is obtained from sources believed to be reliable, but the publisher is not responsible for any errors or omissions contained herein. For the confidential use of subscribers. Reprinting, copying, and distribution by permission only. Copyright 1997 by Value Line Publishing, Inc. ® Reg. TM—Value Line, Inc.

To subscribe call 1-800-833-0046.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自从1993年依赖，IBM的债务从152.45亿美元一直在减少。嗯，也许你邻居真的知道一些事情。

（6）资本结构

在这里，你可以看到一家公司背负了多少债务，以及流通在外的股票有多少。现在，你应该知道，在评估一家公司的时候，债务是非常关键的一个衡量指标。本书第2章介绍的每一位大师级投资者都说，应该规避那些债务过高的公司。你需要将一家公司的总债务记录在观察中股票工作表上。

IBM的长期债务是96.69亿美元。

（7）流动财务状况

一家公司的流动财务状况表明它短期内是否稳健。流动财务状况观察能够快速变现的资产和一年内到期的债务。当在工作表中计算流动比率和速动比率时，你将会需要这一部分的信息，这两个信息都是评估一家公司短期稳健性的简单衡量指标。

IBM的流动现金有70.2亿美元，流动资产有393.79亿美元，流动负债有310.71亿美元，从这些数字可以计算出IBM的流动比率是1.27（流动资产除以流动负债），速动比率是0.23（流动现金除以流动负债）。这些数字都还可以，但是还没有听到胜利号角的声音，我喜欢看到一只股票的流动比率至少是2，速动比率至少是0.5。最让我对IBM 1996年的数字感到不安的是，这些数字比1994年和1995年的数字还差一些，在那两年里，现金和流动资产都高一些，而且流动负债也稍微低一些。不过，整体的债务正在下降，或许这些流动资产正在转移到不错的用途上，虽然如此，这仍然是IBM漂亮报告中的一个污点。

（8）年变动率

在这个有用的图表中，价值线计算了一些重要衡量指标的变动率，比如营业收入、现金流以及收益等，这些变动率包括过去十年、过去五年的变动率，以及未来五年的预期变动率。你需要把预期营业收入和收益记录在你观察中股票工作表中。

从年变动率来判断，IBM的确已经否极泰来，过去十年和过去五年，IBM的收益都在下滑，但是，预期未来三到五年，它的收益将会增加23.5%，这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非常好的表现。

（9）每季度财务数字

价值线列出了过去五年营业收入、收益和股利的每个季度数字，通过这些数字，你可以判断出一家公司的业务是有季节性变化，还是全年保持稳定。IBM每个季度数字相当一致，比较稳定，我想，消费者全年都在购买计算机及其相关服务。

（10）业务

在资料页中间一个不起眼的小方格里，总结了一家公司的基本营业项目，从中你可以看到，一家公司的主要业务、兼营业务、董事持有公司的多少股份，以及如何与该公司取得联系。

通过阅读这一块的信息，你了解到，IBM是世界上最大的大型计算机设备供应商，它的营业收入有18%来自软件、10%来自服务，还有高达48%的营业收入来自海外市场，如果你担心美国经济下滑，知道这个信息再好不过了。最后，董事持有公司的股份不到1%，这不是个好消息，你希望董事持股多多益善，因为这么一来，他们的所作所为才会把公司的利益放在心上。如果你搭乘的投资之船就要下沉，当然希望主管公司业务的人也要弄湿身子。

（11）分析

每一只股票都有价值线的一位证券分析师追踪分析，在这一部分，分析师就他对公司目前的状况和未来的展望发表意见。

IBM的价值线分析师乔治·尼蒙德（George Niemond）说，这家公司的表现比他预期的要好。他说，IBM在1997年的收益相当可观，而且这种情况应该会持续下去，直到90年代结束。有一件事他没有直接提出，但是从最后一段话你可以推断出来，就是IBM已经在互联网日益受欢迎的趋势中找到了自己的位置。尼蒙德指出，IBM已经建立起强大的全球业务网络，他承认这家公司在网络方面的专长，并且强调了IBM对电子商务的兴趣。这三个方面的强势，都有助于IBM进军互联网，如果你认为互联网未来前景光明，那么或许对你来说，IBM会是一笔不错的投资。

花点时间看看价值线，最低限度是，当你和邻居聊天时，会有更多关于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

IBM的信息可以拿来讨论，而你的观点将会建立在确凿的证据上，而不是趁除草休息的空当，隔着篱笆和邻居闲聊而来的。

假设说你看了价值线的信息之后，决定在1997年2月3日以每股155美元的价格购买100股IBM的股票。1997年5月28日，IBM股票分割，一股分割成两股，那么你手上因此持有200股股票；1999年5月27日，IBM又一次进行股票分割，还是一股分割成两股，那么你现在持有400股。到了2007年2月2日，IBM的价格是每股99美元，你初始投资下去的15 500美元，价值成为39 600美元，10年的收益率是155%，而在同样的时间，标准普尔500股价指数的收益率仅仅是84%，因此，你肯定相当高兴。

然而，你还在考虑是否应该继续持有IBM，那么，应该从哪里察看IBM现在的表现如何呢？当然是《价值线投资研究》了。

2. 2007年1月《价值线投资研究》IBM的资料页

所发现的是，你的老朋友乔治·尼蒙德仍然在追踪IBM，他对IBM每一部分的追踪结果都显示在表6-3中（截止到2007年1月12日）。

这个格式看起来很熟悉，在我们这个时刻充满变化的世界里，知道有一些事情仍然保持不变，这种感觉不是很好吗？

和1997年一样，IBM的及时性排序仍然是2，但是它的安全性排序却提升到了1。继续往下看，你会注意到资料页中有一个小的变动，在安全性的下面多了一个技术排序（technical rank）。这个指标观察在过去52周，一只股票的相对价格表现，然后，根据一只股票相对于短期市场应该有的表现，将股票进行排序。排序为1或者2的股票在下一季度或者下两个季度，应该超越市场表现，排序为3的股票应该跟随市场表现；排序4或者5的股票应该不如市场表现。

或许技术排序对于你来说和及时性非常相似，这两个衡量指标的不同之处在于，及时性考察预估短期绩效时一家公司的收益，但是技术性则不是这样，它仅仅考虑股票价格表现。那么，做投资决策时，应该优先考虑哪个衡量指标？及时性。直接来自于《价值线投资研究》专业词汇表的解释提供了这样一个有用的线索：“无论在任何情况下，技术排序都不能替代及时性成为做出投资决定的基本工具，因为从长期来看，及时性排序具有更加优异的记录。”当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然，如果这两个衡量指标都排序1或者2，那就再好不过了。

IBM的技术排序是3，这只是中等的，但是它的及时性则是正面积极的，综合来说，排序这一块给IBM开了绿灯。

在未来三到五年内，IBM预期的最高涨幅是70%，最差情况下的涨幅是40%。

IBM的市盈率是15.5，与其1997的市盈率相同，然而，请注意IBM的走势。从1997年开始，市盈率在1999年几乎达到了29 到2003年都一直在二十几徘徊，随后，一路下跌至2006年的14，从2007年开始变成了15.5。相对来说，这还是一个比较便宜的价格，又一盏绿灯。

看一下IBM的价格走势图，就会发现，从1997年购买IBM开始到1999年7月股票价格到达顶峰期间，你的初始投资将会带来巨大的回报。如果你在1999年7月已经卖出了IBM的股票，那么你的收益率差不多是280%，但是也不要太自责了，很少有人能够计算出互联网泡沫破灭的确切时间。在泡沫破灭以后，IBM上涨了一些，然后又下跌了一些，再看看2007年1月，IBM开始了缓缓地上升，又一盏绿灯。

收益趋势看起来非常稳定，从1997年你购买IBM股票开始，每股收益持续上涨，到2000年上涨至4.44，随后，又持续下降至2002年的3.95。那时所有的技术行业都受到互联网泡沫破灭后经济的影响，但是在这之后，IBM的每股收益又开始上升。随后几年，每一年的每股收益分别是4.34、5.05、5.22、6.00，并且2007年期望的每股收益是6.60。这个走势线非常漂亮，又一盏绿灯。

从数字来看，IBM相当不错，尼蒙德先生也用语言表示了这一点。他写道，IBM在2006年的表现很好，服务器的营业收入非常强劲，对其外包服务的需求也非常高，而且这样的营业收入和需求应该会持续下去。他认为，计算机日益增长的复杂性将会继续创造对服务和咨询的需求，他也很欣赏IBM专注于像巴西、中国、印度以及俄罗斯等发展中国家的业务，这些地区应该会促进IBM增长。他预计，到2009年至2011年，IBM每股应该赚大约9美元，最后，他总结到："这些高质量的股票值得一看，这些排序比一年后的市场抢先一步，另外，未来3至5年的价格上涨潜力高于平均水平。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6-3

股票高低价格　当前市盈率　③　股息收益率（当前）

INT'L BUS. MACH. NYSE-IBM　RECENT PRICE 105.01　P/E RATIO 15.3 (Trailing: 16.9 Median: 20.0)　RELATIVE P/E RATIO 0.79　DIV'D YLD 1.5%　VALUE LINE　1112　114

① 及时性和安全性

TIMELINESS 2 Raised 10/27/06
SAFETY 1 Raised 4/15/05
TECHNICAL 3 Lowered 3/9/07
BETA 1.05 (1.00 = Market)

② 预期股票高低价格

2010-12 PROJECTIONS

	Price	Gain	Ann'l Total Return
High	205	(+95%)	19%
Low	170	(+60%)	14%

内幕购买/所有权

Insider Decisions

	A	S	O	N	D	J	F	M	A
to Buy	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Options	2	0	5	5	0	3	6	0	4
to Sell	2	0	6	4	0	2	7	0	6

Institutional Decisions

	3Q2006	4Q2006	1Q2007
to Buy	424	577	543
to Sell	681	610	684
Hld's(000)	847272	893208	907105

High: 41.5 56.8 95.0 139.2 134.9 124.7 126.4 94.5 100.4 99.1 97.9 108.1
Low: 20.8 31.8 47.8 80.9 80.1 83.8 54.0 73.2 81.9 71.9 72.7 88.8

LEGENDS
— 11.0 x "Cash Flow" p sh
.... Relative Price Strength
2-for-1 split 5/97
2-for-1 split 5/99
Options: Yes
Shaded area indicates recession

2-for-1

Percent shares traded 12 8 4

Target Price Range 2010 2011 2012
320 200 160 120 100 80 60 40 18

% TOT. RETURN 6/07

	THIS STOCK	VL ARITH. INDEX
1 yr.	39.0	21.3
3 yr.	23.5	49.1
5 yr.	53.2	109.8

④ U S SERVICE　7/5 7:4

1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	© VALUE LINE PUB., INC.	10-12
28.37	28.23	26.97	27.25	32.87	37.38	40.54	44.10	48.52	50.14	49.83	47.14	52.60	58.52	57.90	60.69	**69.95**	**76.40**	Revenues per sh	**97.40**
3.89	3.37	2.85	3.90	5.42	5.34	5.72	6.10	7.50	7.41	7.27	6.53	7.27	8.24	8.71	10.12	**11.65**	**12.85**	"Cash Flow" per sh	**17.60**
.92	.62	d.01	1.23	2.76	2.76	3.01	3.29	3.72	4.44	4.35	3.95	4.34	5.05	5.22	6.06	**6.85**	**7.75**	Earnings per sh A	**11.00**
1.21	1.21	.40	.25	.25	.33	.39	.44	.47	.51	.55	.59	.63	.70	.78	1.10	**1.35**	**1.55**	Div'ds Decl'd per sh B ■	**2.00**
2.84	2.08	1.36	1.31	2.17	2.90	3.51	3.52	3.30	3.19	3.28	2.76	2.59	2.65	2.44	2.90	**3.30**	**3.45**	Cap'l Spending per sh	**4.35**
16.20	12.09	8.00	9.50	10.13	10.52	10.10	10.36	11.23	11.56	13.70	13.23	16.44	18.08	21.03	18.92	**14.70**	**15.35**	Book Value per sh D	**21.50**
2284.1	2285.7	2325.6	2350.8	2188.9	2031.9	1936.5	1851.8	1804.2	1762.9	1723.2	1722.4	1694.5	1645.6	1574.0	1506.5	**1365.0**	**1300.0**	Common Shs Outst'g C	**1150.0**
28.6	33.7	--	12.8	8.3	10.7	15.1	19.0	28.9	24.8	24.7	21.4	19.6	18.0	16.1	13.9	**Bold figures are**		Avg Ann'l P/E Ratio	**17.0**
1.83	2.04	--	.84	.56	.67	.87	.99	1.65	1.61	1.27	1.17	1.12	.95	.86	.75	**Value Line**		Relative P/E Ratio	**1.15**
4.6%	5.8%	3.2%	1.6%	1.1%	1.1%	.9%	.7%	.4%	.5%	.5%	.7%	.7%	.8%	.9%	1.3%	**estimates**		Avg Ann'l Div'd Yield	**1.1%**

每股售价　每股现金流　每股收益　每股账面价值（票面价格）　平均市盈率　股息收益率（过去15年）　⑤ 股息收益率（平均）

⑥ 总负债　长期负债

CAPITAL STRUCTURE as of 3/31/07
Total Debt $23946 mill. Due in 5 Yrs $17400 mill.
Inc. $23248 mill. of global financing debt.
LT Debt $14285 mill. LT Interest $690 mill.
(LT interest earned: 20.5x; total interest coverage: 12.6x) (34% of Cap'l)

Leases, Uncapitalized Annual rentals $1396 mill.
Pension Assets-12/06 $90.5 bill. Oblig. $86.0 bill.
Pfd Stock None
Common Stock 1,484,827,275 shs. as of 3/31/07
Options Exercisable 11.9%
MARKET CAP $156 billion (Large Cap)

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008		10-12
78508	81667	87548	88396	85866	81186	89131	96293	91134	91424	**95500**	**98300**	Revenues ($mill)	**112000**
18.0%	17.3%	19.1%	19.6%	16.4%	18.0%	16.6%	16.8%	16.0%	19.3%	**19.5%**	**20.5%**	Operating Margin	**22.0%**
5001.0	4992.0	6585.0	4995.0	4820.0	4379.0	4701.0	4915.0	5188.0	4983.0	**5000**	**5225**	Depreciation ($mill)	**6075**
6093.0	6328.0	6962.0	8093.0	7723.0	6868.0	7613.0	8643.0	8519.0	9416.0	**10005**	**10570**	Net Profit ($mill)	**13240**
32.5%	30.0%	30.1%	29.8%	29.5%	30.3%	30.0%	30.0%	30.3%	29.3%	**28.5%**	**28.5%**	Income Tax Rate	**28.5%**
7.8%	7.7%	8.0%	9.2%	9.0%	8.5%	8.5%	9.0%	9.3%	10.3%	**10.5%**	**10.8%**	Net Profit Margin	**11.8%**
6911.0	5533.0	3577.0	7474.0	7342.0	7102.0	7098.0	7172.0	10509	4569.0	**4525**	**8050**	Working Cap'l ($mill)	**21925**
13696	15508	14124	18371	15963	19986	16986	14828	15425	13780	**25000**	**23000**	Long-Term Debt ($mill)	**15000**
19816	19433	20511	20624	23614	22782	27864	29747	33098	28506	**20050**	**19950**	Shr. Equity ($mill)	**24725**
19.1%	18.6%	20.6%	22.0%	20.5%	16.7%	17.5%	19.9%	18.3%	23.1%	**23.5%**	**26.0%**	Return on Total Cap'l	**34.5%**
30.7%	32.6%	33.9%	39.2%	32.7%	30.1%	27.3%	29.1%	25.7%	33.0%	**50.0%**	**53.0%**	Return on Shr. Equity	**53.5%**
27.1%	28.6%	30.0%	35.2%	28.6%	25.7%	23.4%	25.1%	22.0%	27.1%	**40.0%**	**42.5%**	Retained to Com Eq	**44.0%**

纯利润率　长期负债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现金资产

⑦ 当前资产和负债（流动比率）

CURRENT POSITION ($MILL.)	2005	2006	3/31/07
Cash Assets	13686	10657	10782
Receivables	24428	26848	24017
Inventory (Avg Cst)	2841	2810	2912
Other	4706	4345	4735
Current Assets	45661	44660	42446
Accts Payable	7349	7964	6859
Debt Due	7216	8903	9661
Other	20587	23224	20243
Current Liab.	35152	40091	36763

⑧ 5年销售额和收益（过去的和预期的）

ANNUAL RATES of change (per sh)	Past 10 Yrs.	Past 5 Yrs.	Est'd '04-'06 to '10-'12
Revenues	6.0%	3.5%	*8.5%*
"Cash Flow"	6.0%	3.5%	*12.0%*
Earnings	9.0%	5.5%	*12.5%*
Dividends	12.0%	11.0%	*15.0%*
Book Value	7.0%	9.5%	*2.0%*

⑨

Cal-endar	QUARTERLY REVENUES ($ mill.) Mar.31	Jun.30	Sep.30	Dec.31	Full Year
2004	22175	23098	23349	27671	96293
2005	22908	22270	21529	24427	91134
2006	20659	21890	22617	26258	91424
2007	22029	***23000***	***23100***	***27371***	***95500***
2008	***22900***	***23900***	***24000***	***28500***	***99300***

Cal-endar	EARNINGS PER SHARE [A] Mar.31	Jun.30	Sep.30	Dec.31	Full Year
2004	.93	1.16	1.17	1.81	5.05
2005	.85	1.12	1.26	1.99	5.22
2006	1.08	1.30	1.45	2.26	6.06
2007	1.21	***1.48***	***1.65***	***2.51***	***6.85***
2008	***1.40***	***1.65***	***1.85***	***2.85***	***7.75***

Cal-endar	QUARTERLY DIVIDENDS PAID [B]■ Mar.31	Jun.30	Sep.30	Dec.31	Full Year
2003	.15	.16	.16	.16	.63
2004	.16	.18	.18	.18	.70
2005	.18	.20	.20	.20	.78
2006	.20	.30	.30	.30	1.10
2007	.30	.40			

13%	13%	13%	11%	13%	15%	14%	14%	15%	18%	**20%**	**20%**	All Div'ds to Net Prof	**18%**

⑩ 地址和电话号码

BUSINESS: International Business Machines Corporation is the world's largest supplier of advanced information processing technology and communication systems and services and program products. 2006 revenue breakdown: Global Services, 53%; Hardware, 25%; Software, 20%; Global Financing, 2%; Other, less than 1%. Foreign business accounted for 61% of 2006 revenues. Research, development, and engineering costs, 6.7% of revenues. *'06 depreciation rate: 13.6%. Has 355,766 employees.* Officers & directors control less than 1% of stock (3/07 proxy). Chairman, President, and CEO: Samuel J. Palmisano. Incorporated: NY. Address: New Orchard Road, Armonk, NY 10504. Telephone: 914-499-1900. Internet: www.ibm.com.

⑪

IBM completed a big stock buyback just in the nick of time. On May 29th, the computing giant completed a $12.5 billion buyback of 118.8 million shares through accelerated share-repurchase agreements with three banks. The banks will purchase an equivalent amount of IBM stock in the open market over the next nine months. *IBM's final cost will* depend on the prices the banks pay. To fund the deal, IBM used $1.0 billion of *cash and a loan of $11.5 billion.* The buyback was executed through a subsidiary, which will use cash generated by IBM's non-U.S. operating subsidiaries to repay the loans, thus avoiding the need to expose the funds to taxation at higher U.S. rates. Reportedly, that saved the company over $1.5 billion. IBM expects the repurchase to boost share net by 14 cents to 17 cents this year. The timing was excellent, because on May 31st, *the IRS announced a* regulation that would subject such transactions to U.S. taxes. Since the proposed *effective day of the revised regulation is* two days after IBM's transaction closed, the deal shouldn't be affected.

Meanwhile, on the operating front, the positives outweigh the negatives. The business environment is somewhat mixed. The company noted that at the end of the first quarter there was a slowdown in sales to large U.S. customers. But growth remained strong in the emerging countries of China, India, and Brazil. Demand for *System i* servers and Micro-*electronics revenues slipped in the March* quarter, but demand was good for mainframes and *UNIX* servers. As users work to increase the efficiency of their information technology assets by tying together servers and storage devices, demand for IBM's offerings ought to remain strong. The software unit turned in a strong showing, and the services business continues to do well, as businesses outsource peripheral operations. Given the company's wide offering of products and services, its ongoing efforts to trim costs, and probable stock *buybacks, we look for double-digit annual* share-net gains through 2010-2012.

These top-quality shares have a lot of appeal. The issue is timely and has well above-average 3- to 5-year price appreciation potential.

George A. Niemond *July 13, 2007*

(A) Based on average shares until '97, then diluted. Excludes nonrecurring gains (losses): '91 ($2.16); '92, 83¢; ($3.62); '93, ($3.56); '94, 2¢; '95, (94¢); '96, (20¢); '99, 40¢; '02, ($1.89); '04, (11¢); '05, (34¢); gain (loss) from discontinued operations; '03, (2¢), '04, (1¢); '05, (2¢); '06, 5¢. Quarters may not add to total. Next earnings report due mid-July. (B) Dividends historically paid in early March, June, September, and December. ■Dividend reinvestment plan available. (C) In mill., adjusted for splits. *(D) Includes intangibles. In '06, $9.99 a share.*

Company's Financial Strength	A++
Stock's Price Stability	80
Price Growth Persistence	30
Earnings Predictability	90

© 2007, Value Line Publishing, Inc. All rights reserved. Factual material is obtained from sources believed to be reliable and is provided without warranties of any kind. THE PUBLISHER IS NOT RESPONSIBLE FOR ANY ERRORS OR OMISSIONS HEREIN. This publication is strictly for subscriber's own, non-commercial, internal use. No part of it may be reproduced, resold, stored or transmitted in any printed, electronic or other form, or used for generating or marketing any printed or electronic publication, service or product.

To subscribe call 1-800-833-0046.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不妨来一个真实生活的测试，你觉得怎么样？现在决定你是否继续持有或者卖掉，然后，查看一下IBM股票的当前价格来判断你应该如何做。为了帮助你计算，记下IBM的价格是每股99美元，标准普尔500股价指数2007年2月2日是1448，看看从此以后，哪个表现更好？

3. 到哪里找《价值线投资研究》

你可以每周在信箱里找到价值线报告，一年的订阅费用是598美元。这样一来，你将会收到一个大活页夹，里面有多达1700份的报告，被分成了13个部分。每个星期，有新的一部分将会到达，取代原来13个部分中的一部分。因此，整个活页夹每13周会更新一次，或者说一年更新四次。

如果你想先睹为快，尝试着看一下，但是还没有准备好花598美元订阅，那么，不妨考虑试订。只需要75美元，你将会得到初始的活页夹，里面有1700份报告，而且在接下来的13周，你都会得到不断更新的报告。当试订期结束以后，你可以评估自己是不是经常使用这些报告，然后再决定是不是要正式订阅。每三年只能试订阅一次。

或许，你不希望多达1700份的报告，占掉一大块书架空间，相反，你只希望随时获得自己感兴趣公司的报告，如果是这样的话，你可以去当地图书馆。差不多我去过的每一家像样的图书馆，都有《价值线投资研究》可供阅读，你可以带着感兴趣公司的名单，到当地图书馆去查阅，将每一页复印下来，然后上路。

最后，你可以按照我的方式来做，订阅网上版本，它以HTML和PDF格式提供整个系统，使你能够通过输入公司交易代码来查询公司资料页，而且还提供了股票筛选器，你可以在上面创建或者保存自己的搜索。13周的试订费用是65美元，一年的订阅费用是538美元。

联系信息：800-833-0046，www.valueline.com。纸质订阅费用一年是598美元，在线订阅费用一年是538美元。

4. 价值线的涵盖面有限

《价值线投资研究》的一个缺点，就是它只涵盖了1700只股票，它们都是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大型的老字号公司。价值线确实也发布了扩大版，叫做《中小市值调查》（*Small & Mid-cap Survey*），针对1800家额外的公司发表报告，这些报告没有分析师评论和预期。综合起来，价值线的标准版和扩大版也仅仅涵盖了3500只股票，还有大约17 000家公司找不到价值线的报告。

因此，对于那些你真的很感兴趣的小公司，必须去寻找其他的资源，查找有关的重要信息。这些所谓其他的资源，包括本章介绍的一切信息来源，特别重要的是向公司本身索取信息。财务报表可以告诉你一家公司的许多重要信息，另外，量身打造的软件包和在线筛选器，比如雅虎财经股票筛选器（本章稍后部分将会详细介绍），也会提供许多价值线出版物中的内容。

5. 标准普尔股票指南

在本质上和《价值线投资研究》相近的另外一份专业出版物是《标准普尔股票指南》。它在横跨两页的一行中，列出每一只股票的重要信息，你可以找到一家公司业务的描述、几个时期内它的股票区间、股利收益率、市盈率、五年期每股收益成长率、年度化的总报酬率、流动财务状况、长期债务，以及过去五年和过去六个月的收益。

这份指南要比《价值线投资研究》小得多，它用软封面包装，里面有你想要的一切信息，而且每个月更新一次。你在大部分图书馆都能找到《标准普尔股票指南》，或者你可以订阅，每个月从信箱收取更新的信息。

联系信息：800-523-4534，一年订阅费用是145美元。

公司自家资料

在投资任何一家公司之前，一些人都要坚持先看那家公司总部所发的投资者资料袋提供的信息。在那里面，你将会找到一份含有描绘公司光明未来的年度报告、可能没有那么好看的财务报表、最近的10-K和10-Q[⊖]、新闻稿件、分析师报告，以及其他一些基本信息。

⊖ 美国联邦证券法规定公开上市公司，每隔一段时间以固定的格式向美国证券交易委员会提交报告，年度报告以10-K的格式，季度报告以10-Q的格式。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于你感兴趣的许多小公司来说，公司给你的投资资料袋，就是研究这家公司的主要信息来源，《价值线投资研究》和《标准普尔股票指南》不会研究分析大部分的小公司。因此，发现值得投资的小公司，基本上都要靠你自己去研究发现。如果价值线和标准普尔，还有其他每一个人已经知道那些公司，就表示它们已经被发现了。

这一节将要告诉你如何索取投资资料袋和如何使用它们。

索取投资资料袋

想办法获得那家公司的电话号码，你也许可以从《价值线投资研究》、一篇杂志文章、互联网、量身定制的软件包或者姓名地址录中找到公司的电话号码。你也可以登录互联网，输入www.NAME.com，来找到那家公司的网站。举例来说，你可以输入www.microsoft.com找到微软、www.ibm.com找到IBM、www.fedex. com找到联邦快递，以及输入www.ford.com找到福特。公司网站上应该包含投资者需要的信息，或许还包含一个请求按钮，供你索取完整的资料袋，最低限度，你应该能够找到电话号码。如果在网络名字中找不到一家公司，你可以使用谷歌或者雅虎之类的搜索引擎，搜索该公司的名字，结果可能会跳出许多网站的链接，供你一一点击，寻找这家公司的电话号码。

一旦获得了电话号码，就打电话过去，要求找这家公司的投资者关系部门，接线员可能会直接问你是不是索取投资资料袋的，并且记下你的地址，如果不是投资者关系部门，接线员可能会为你转接到那个部门。请告诉对方，你需要的资料包括：

- 年度报告；
- 10-K和10-Q；
- 分析师报告；
- 最近发布的新闻稿；
- 任何免费的产品样品。

尽管拿到免费样品的机会不是很大，尤其是如果你投资的是福特或者波音，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是其余部分都是相当标准化的资料。一个星期到10天左右，投资资料袋将会被送到府上，而且是免费的，资本主义是多少叫人欣喜啊！

如果你真的找不到某家公司的电话号码，你可以和公共注册年报服务处（Public Register Annual Report Service）联系，免费获取任何公开上市公司当前的年报，其网址是www.prars.com，电话号码是800-4-ANNUAL（年度）。你可以一次索取八份年报，虽然从这里取得的资料不如从公司投资者关系部门获取的资料全面，但是有年报总比什么都没有的好。

阅读投资资料袋

在餐桌或者书桌上清出一块空间，将投资资料袋里面的东西拿出来打开。

1. 年度报告

先从年度报告开始。年度报告可能设计得非常有吸引力，因为除了提供信息，它还有附带的宣传作用，但是有些时候，如果你研究的公司很年轻，它的年度报告可能还不如学生期末报告设计得好看。从个人角度来看，我喜欢后者，钱应该花在赚取利润的地方，这不正是我们给它投钱的目的所在吗？

翻开年度报告，或许你会首先收到公司首席执行官的一封问候信，接着，会看到几页的照片，例如公司总部、快乐的顾客、精选的一些员工，以及许多公司产品展示。在图片展示之后，通常有一篇文章，介绍公司的起源、最近的成就、它的使命，以及为了迎接未来做了多好的准备。这些轻松的内容之后，通常以一幅转载的广告或者为年报特别设计的广告作为结束。

所有的年度报告都有一些不同，但那也只是一般性的概念不同而已。阅读完有趣的内容之后，接下来看看财务报表，它们通常都放在年度报告的后半部分，但是偶尔也会另印一本小册子。

下面我们以IBM公司2006年真实的年度报告为例，来了解财务报表的内容，之前，我们也已经在价值线报告中看过IBM的资料。

2. 资产负债表

资产负债表让我们很快了解一家公司拥有什么和需要偿还什么，也就是非常著名的资产和负债，这两者之间的差异称做股东权益，正是由于股东权益的存在，资产负债表的两边才能平衡。我们在这里不讨论会计的基础知识，只强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调资产负债表上重要的部分。IBM资产负债表如表6-4所示。

表6-4 IBM2006年的资产负债表 （单位：百万美元）

	2006年	2005年
资产		
现金及现金等价物	8022	12 568
应收票据和应收账款	10 789	9540
未列示的许多其他项	84 423	83 640
资产合计	103 234	105 748
负债		
流动负债		
税收	4670	4710
短期负债	8902	7216
应付账款	7964	7349
（其他流动负债）	18 555	15 877
流动负债合计	40 091	35 152
长期负债	13 780	15 425
退休金义务	13 553	13 779
其他长期负债	7304	8294
负债合计	74 728	72 650
股东权益		
优先股和普通股	31 271	28 926
其他股东权益	−2765	4172
股东权益合计	28 506	33 098
负债与股东权益合计	103 324	105 748

3. 资产

资产（assets）分为流动资产（current assets）和长期资产（long-term assets），流动资产就是那些存在银行的现金和应收票据之类的资产，而长期资产是指建筑之类的资产。为了避免你觉得摘录冗长乏味，我仅仅列出了两个重要的资产项目和资产合计。

现金和你所想的完全一样，2006年年底，IBM的银行账户存有80亿美元，差不多是我那时所持现金的2倍。你当然希望一家公司持有很多现金，这样可以偿还债务和把握机会，比如收购比较小的公司。

应收票据和应收账款是顾客购买计算机硬件、软件和服务，尚未支付IBM的款项。就好比你的酒伴上周五可能欠你10美元一样，IBM的往来客户到2006

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年年底欠它100.8亿美元。一方面，看到IBM将来会有很多钱流入是件好事，另一方面，你不希望看到应收账款增加的速度比营业收入还快，在利润表中你会找到营业收入。

其余的资产部分包括像有价证券、存货、厂房和设备，以及IBM拥有的其他东西，我把它们全部加在一起，用“未列示的许多其他项”一笔带过。

4. 负债

负债（liabilities）也分为流动负债（current liabilities）和长期负债（long-term liabilities）。流动负债是一年内到期的债务，而长期负债则是比较久的未来才会到期的债务。

负债这一部分相当简单明了，税收是公司欠美国国税局（IRS）的钱，就好像你每一年都需要缴税一样。

债务不是一件好事情，你希望资产负债表上的债务越少越好，不管是流动负债还是长期负债。你一定喜欢投资没有背负什么债务的公司，就像彼得·林奇指出的那样，一家没有债务的公司是不会破产的。2006年年底，IBM的负债高达227亿美元，令人吃惊。

最后一项是应付账款，这是IBM以信用的方式购物，应该向供应商支付的钱。

5. 股东权益

股东权益（shareholder's equity）就是资产和负债的差异，它是由流通在外的股票和其他一些项目比如保留盈余、未实现利得等所构成。股东权益与负债加在一起，资产负债表的两边才能保持平衡。

6. 利润表

利润表（income statement）列示一家公司的收益和费用支出，你可以用它来计算毛利润，也就是一家公司收入和支出之间的差额。表6-5是IBM利润表的简略版本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表6-5 IBM 2006年利润表

（除每股金额外，其余单位都是百万美元）	2006年	2005年
营业收入		
全球服务	48 247	47 407
硬件	22 499	24 343
软件	18 204	16 830
全球融资	2379	2407
其他营业收入	94	147
营业收入合计	91 424	91 134
成本		
全球服务	34 972	35 093
硬件	14 175	15 803
软件	2693	2534
全球融资	1182	1091
其他成本	107	81
成本合计	53 129	54 602
毛利润	38 295	36 532
营业支出	24 978	24 306
税收和非连续性经营影响	3 825	4 292
普通股股东的净收益	9 492	7 934
普通股的每股净利	6.20	4.96

注：平均流通在外的普通股股数：2006年1 530 806 987；2005年1 600 591 264。

要讨论的项目实际上不多。营业收入告诉你IBM每一项业务的销售金额，成本告诉你每一项业务创造那些销售金额需要支出的成本，然后，利润表将数字转化为以投资者为中心的衡量指标，比如毛利以及每股收益等。

你应该可以看出，从2005年到2006年，IBM的营业收入增加，但是成本却在降低，因此，其毛利额外增加了18亿美元，这是一个好兆头，你当然希望毛利逐年增加。

毛利增加了很多，每股收益也一样增加了很多，2005年每股收益只有4.96美元，但是2006年每股收益高达6.20美元，增幅高达25%！现在的股东喜欢看到这样的事情。利润表的最后部分解释每股收益跃升的原因：2006年流通在外的普通股股数，比2005年少了7000万股，IBM购回了不少自家股票，这对现在的股东来说又是一个好消息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想检查一下IBM的数学怎么样吗？在计算器上，用2006年普通股股东的净收益（9 492 000 000）除以流通在外的股票数量（1 530 806 987），看看你得到的每股净利数字是不是和它们的相同。如果不相同，你应该打电话给美国证券交易委员会，或者你的计算器制造商。

7. 10-K和10-Q

如果你只想看年度报告中的硬数字，不想看那些花哨的宣传文案，那么，应该翻阅一下10-K和10-Q。两者都取年度报告中财务信息的精要部分，10-K每年发布一次，10-Q每季度发布一次，10-Q还包含管理层对公司目前面临问题的讨论。另外，10-K的内容经过审计，而10-Q则没有。在这些报告中，你可以找到营业收入、成本、费用、营业利润、净收入或者损失，以及其他的一些项目。

股票筛选器

自从本书的早期版本以后，找到好股票已经变得更加容易而且更加便宜。就在几年前，股票数据库还是以CD格式出现的，必须安装程序才能使用，然后，数据的更新必须通过从网站下载文件或者每个月获取新的CD。那些程序也非常昂贵，其中一些的费用每年超过500美元。

免费在线股票筛选器已经改变了游戏规则。投资专家过去常常嘲笑那些来自像雅虎财经的简陋工具，直到现在，还有一些人仍然看不起这些免费工具。事实情况是，免费工具已经不再简陋了，它们能够满足投资散户需要做的所有事情。依我来看（我已经看了很多），没有任何强制的理由再为股票软件付费。

你从股票筛选器想得到的就是迅速而且简单的研究，这些研究能够让你自行做出最好的决策，心里有这样的想法以后，我们来看看三个筛选器。

雅虎财经股票筛选器

雅虎财经股票筛选器（Yahoo! Finance Stock Screener）是我每天都在使用的工具。你能够以任何标准来分类，它都会提供快速的结果，如果你有太多的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司，只需要增加更多的标准来削减名单，或者将参数设置得更加严格一些。

举例来说，在2007年3月，我对股价营收比低于5、市盈率低于20以及预期未来一年每股收益增长率超过25%的公司很感兴趣，那么，当我将这些标准输入筛选器时，得到了184个结果。

符合条件的公司太多了，因此我将每股收益增长率提高到50%，操作以后还剩下68家公司，接着，我将市盈率降低到10 得到了比较简洁的20家公司清单。然后，我点击了两次“成长率”标准的标题栏，将筛选结果按照从最高成长率到最低成长率的降序重新排列，整个操作过程不超过两分钟。

成长率最高的公司是拉布朗齐公司（LaBranche & Company, LAB，股票每股价格是7.5美元），这是纽约市的一家经纪公司，其股价营收比是1.1、市盈率3.5，预期未来一年每股收益成长率是950%。我点开它关键的统计页面，发现这家公司利润率是31%，非常稳健，内部人持有自家股票的12%，每股7.5美元的价格是52周来的最低点，与2006年4月差不多18美元的价格相比，下降了58%。

很想知道这家公司发生了什么事情，于是，我点开它的新闻页面，发现这家公司过去通过在纽约证券交易所提供营业厅交易服务而赚钱，但是，过去几年随着股票交易日益电子化，越来越少的人需要营业厅交易员，因此，拉布朗齐公司的收益暴跌。它的买卖未上市股票业务去年下降了24%，首席执行官麦克·拉布朗齐（Michael LaBranche）说，他的公司正在大力削减费用支出，并且努力在新的电子交易市场上寻找复兴之路。

拉布朗齐是否能够成功（你可以在雅虎财经上输入LAB，查询它的当前股价）不是我们这里关心的内容，我希望你看到，使用雅虎财经股票筛选器找到这家有利可图的潜在公司能够多么迅速，而且仅仅点击几下鼠标进行额外的研究又是多么简单。

一般来说，基础的HTML筛选器对于我来说就不错，但是雅虎还提供了更加有趣的Java筛选器。Java筛选器不是网页界面，而是像软件那样的桌面界面，而且还提供了更多的筛选标准，当然也是免费的。

如果每月支付14美元或者每年支付132美元，雅虎甚至还提供了一个更加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华丽的筛选器，提供与股市同步的数据。我不明白你为什么会需要这样的筛选器，除非你操作当日对冲交易（daytrading），这种操作压力大、昂贵而且效果还不好。为什么付钱购买交易工具，让自己过那样的生活呢？

应该坚持使用那些迅速、免费而且很有用的工具。

联系信息：screener.finance.yahoo.com/newsscreener.html。

晨星股票筛选器

晨星股票筛选器（Morningstar Stock Screener）也是另外一个不错的选择，它还包含晨星公司有用的分析工具，比如它的股票类型、权益风格箱（equity style box）和打分系统。

2007年3月，我寻找成长率、收益性和财务稳健程度都是A 的积极成长型公司，结果出现了51家公司。接着，我点击"将搜索结果打分"，得到一张打分卡，然后，通过点击标准下面从1到10的选项按钮，能够指定每一个标准的重要性。

在标准的右边，出现了10家得分最高的股票清单，随着我点击标准的变化而不断更新。在这个例子中，始终处在清单前列的是美国东方生物技术（American Oriental Bioenginering，交易代码是AOB，每股价格10美元）和奇克斯法斯（Chico's FAS，交易代码是CHS，每股价格22美元）。

联系信息：screen.morningstar.com/StockSelector.html。

MSN理财筛选器和股票侦察兵

MSN理财的筛选器（MSN Money Screener）和以上两种有所不同，它的界面非常简洁，只有一个下拉菜单，这样可以将搜索的重心放在基础概念而不是具体数据上。

举例来说，市盈率的选择只有"所有的"、"尽可能高的"和"尽可能低的"三种。它的想法是，你或许不会特别在意市盈率是不是9.7，只要市盈率低就可以。搜索到的数据集合通常非常小，不幸的是，不能将搜索结果再次分类。这个工具给我的感觉是，筛选器似乎缺了点什么东西，有点太过于简单，但是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于获取快速想法来说可能会很有用。

对我来说，另外一个更加有用的工具是MSN理财股票侦察兵（Stock Scouter），这是一个排序系统，对大约5000家股票按照从1到10的顺序排列在钟形曲线上，排序为10的股票是最有潜力打败市场的。2007年3月，148只股票排序为1，670只股票排序为5，148只股票排序为10。我一边点击排序为10的一组股票，一边在考虑，我这样做的时候为什么其他人都在向别处寻找。

这组股票出现在一个表格中，还带有可以分类栏的标题框，通过点击挨着额外标准的方框，你可以将分类栏添加在表格中。根据未来6个月的预期报酬率，按照从最高到最低的降序顺序，我把表格中的股票重新排列，前42只股票预期在未来6个月的报酬率是15.17%，其中包括奥得宝（Audible，交易代码是ADBL，每股价格11美元）、美国弗里波特－麦克莫兰铜金公司（Freeport-McMoRan Copper & Gold，交易代码是FCX，每股价格56美元）和国际海洋工程公司（Oceaneering International，交易代码是OII，每股价格39美元）。

最后，MSN理财还提供了华丽版本的筛选器，不过需要下载，就个人来说，我更喜欢每件事情都是在线操作。

联系信息：moneycentral.msn.com/investor。

互联网

最初，只是一群投资者在下曼哈顿区一棵梧桐树下的聚会，后来演变成了纽约证券交易所，如果想要进行股票交易，你必须到那里去。接着，电话出现了，人们可以打电话下单交易。现在，成功的投资者可以一辈子在进行股票交易，却完全不必踏进华尔街半步，没有什么比互联网能够更好地使人们随时随地与股票市场交易。

如果想快速连接到下面所列举的每一个网站，请登录我的网站，网址是：www.jasonkelly.com/investonline.html。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资网站

这一部分包含我所知道的最好投资网站的简介。

1. 《巴伦周刊》在线

很多年来，我一直很喜欢《巴伦周刊》在线（*Barron's online*），这份报纸的网站不但把印刷出版物的所有优点带到了互联网，而且还有其他的特色。这份报纸的写作质量一直处于行业的领先地位。周末，主编艾伦·埃布森（Alan Abelson）的机智幽默给许多疲惫不堪的投资者带来很多欢乐，但是他关于市场走势的判断几乎没有正确过，主要因为艾伦总是认为市场正在走向崩溃，即使历史表明市场通常在上升，但是你不会在意，因为他实在太风趣了。在网站的其他地方，你会从著名的“市场试验室”、评论、专家访谈、重要的走势图、分析师的研究花序、来自主流和非主流出版物的预测，甚至提供追踪服务的投资组合等地方得到大量的数据。

联系信息：www.barrons.com。

2. 大趋势

大趋势（Bigoharts）是《市场观察》（*MarketWatch*）的一个部门，提供免费的投资走势图，使用者可以根据个人的偏好，选择时间框架、用于比较的基准，还有各种各样的风格，而且这家网站上的信息很方便打印。

联系信息：www.bigcharts.com。

3. 简报

在简报（Briefing.com）的网站上，没有天花乱坠的宣传报道，你只会找到令人耳目一新的新闻、评论和分析。从这家网站的写作上来看，非常明显，它们专注于金融，而不太在意英语语法等，有时候，这样做也很好，网站本身也声明不关注写作风格。这家网站的免费部分包括30分钟的市场更新、重大新闻、新闻报道、关注股票的查看、表现很好的现行投资组合、一份收盘后的新闻报告，以及经济信息的更新。

联系信息：www.briefing.com。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 商业周刊

这份受人欢迎的杂志，也有一个整理得井井有条的网站。你可以在那里找到每一则重要的商业报道，也能从横向展开的功能表，快速进入内容丰富的投资部分。这家网站的合作伙伴是标准普尔公司，因此，文章、走势图包含许多可靠的数据，而且还能够管窥标准普尔的商务通讯《展望》中的精彩内容，期望双方的合作关系能够持续下去。《商业周刊》（*BusinessWeek*）和标准普尔都隶属于麦格劳-希尔公司（McGraw-Hill Company）。

联系信息：www.businessweek.com。

5. 明朗客站

明朗客站（ClearStation）是亿创理财公司的一家分公司，自称是“智慧型投资社区”，会员自行挑选股票，这个网站追踪他们的业绩。你可以看到谁的业绩好、他们当前的投资组合看起来是什么样子，以及他们的利润和亏损是多少。在这家网站免费注册之后，你就成了正式的“明眼人”（clearhead）。你也能够选择每天收到一流业余分析师关于股票投资的构想。明朗客站是寻找潜在投资的好方法，但是记得在听取别人意见之前，一定要自己做研究。尤其要特别注意的是，这家网站倾向于短线操作，另外，亿创理财公司也希望你能够利用它的经纪服务进行交易。不过，在时刻保持头脑清醒的同时，你还是可以参与网上精彩的讨论，寻找一些投资线索。

联系信息：clearstation.etrade.com。

6. 谷歌财经

和谷歌其他的产品一样，这家在线巨人的财经网站非常简洁、快速。谷歌财经（Google Finance）的股票简介提供了常用的统计数据、很不错的互动走势图，还有从谷歌论坛和外部博客都可以进入讨论的窗口。公司管理部分设计得非常好，顺着大部分办公人员简洁的照片，你可以链接到他们的自传和最近的交易活动页面。这家网站提供免费的投资组合追踪。

联系信息：finance.google.com。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 杰森·凯利

我用自己的网站，追踪我写过的每一个投资策略。我写的书、讨论当前投资问题的文章和其他的财经见解，你都可以在这里找到更新后的信息。不说别的，你可以订阅我免费的电子邮件，收到定期的评论和投资想法，保证不会给你寄任何信用卡广告。

联系信息：www.jasonkelly.com。

8. 市场观察

《市场观察》（*MarketWatch*）是道琼斯公司旗下的一份杂志，搜集最新的重要新闻摘要，而且还有专栏作家提供市场最近的发展状况。随着本书新一版的出现，专栏作家的名单也在不断变化。最近的有马克·霍伯特（Mark Hulbert）的《霍伯特金融摘要》（*Hulbert Financial Digest*），非常有名。

联系信息：www.marketwatch.com。

9. 晨星

晨星公司多年来是共同基金信息的权威来源，现在也进行多元化经营，将触角伸向了股票。双管齐下，再加上这家公司发表研究报告的专长，由此产生了一个优异的投资网站。除了一般的论坛和投资组合追踪之外，还有你在别的地方找不到的特色，比如即时X射线（instant X-Ray）分析工具，你可以将持有的投资组合输入，然后就得到了报告，可以按照资产类别、市值、利率敏感性、行业部门和世界地区，来显示你的钱应该如何分配。晨星卓越的研究报告，在这家网站上免费提供的数量之多，一定会让你惊喜不已。

联系信息：www.morningstar.com。

10. 大傻瓜

大傻瓜（The Motley Fool）是一家非常受欢迎的股票投资网站之一，名称取自于莎士比亚的剧作《皆大欢喜》（*As You Like It*）中的一句台词。但这家网站根本就不是给傻瓜看的，而是给截然有别于华尔街上那些所谓聪明人的其他所有人看的。所谓聪明人是指：全额佣金的经纪人、市场预言家和元老级投资者。莎士比亚写道：“我在森林里遇到了一个傻子，一个穿小丑服的傻子。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这家网站上，华尔街的聪明人很愚蠢，而穿小丑服的傻子却很聪明，因此，他们将Fool的F用大写字母。这家网站之所以有名气，是因为它那包罗万象的留言板系统，几乎涵盖了每一家股票公开上市公司。网站张贴出来的许多文章，思想深度很有启发性，远远超过我在其他网站上看到的。如果你对某只股票感兴趣，不妨到这家网站上浏览一下，看看它的社区群里是怎么想的，输入交易代码，可以直接将你带到那只股票的讨论去，或者你也可以浏览25个热门的留言板，寻找新的投资想法。

联系信息：www.fool.com。

11. 寻找α

这是互联网上投资内容最有深度的网站之一，为了避免网站名字迷惑你，这里是网站自己的解释："α是一个金融术语，是指一只股票相对市场的表现；它被基金经理不那么严格地使用，用于描述打败他们的指数，因此，每一个一个股票投资者都在寻找α（Seening Alpha）。"这家网站选取来自博客、投资公司、商务通讯及它自有作者的文章，偶尔，你还会在上面发现自己的分析，这是真的。

联系信息：www.seekingalpha.com。

12. 精明理财

精明理财以独特的Java工具，如市场地图和可以拆分的投资组合观察名单，维持着一家活力十足的网站。为《精明理财》杂志撰文的那些一流记者群，也在网站上发表文章，所有的文章都有存档，便于检索。我最喜欢的特色有权威观察（pundit watch），它追踪华尔街顶尖分析师的预测；还有，不断更新精明理财推荐股票的实际表现。如果一家好公司的股价下跌，你会在这里看到它，可以考虑低价买入。

联系信息：www.smartmoney.com。

13. 股票走势图

顾名思义，或许你能够猜到这家网站专注于什么。它的走势图容易创建、看起来很舒服、浓缩许多特色，而且具有非常强大的量身定做功能，这家网站

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的走势图学堂（Chart School）非常有用。除了免费的走势图功能，这家网站还提供了订阅计划，包括市场信息（Market Message），这是投资技术家约翰·墨菲（John Murphy）的商务通讯。

联系信息：www.stockcharts.com。

14. 华尔街网站

华尔街的创办人詹姆斯·克拉莫（James J. Cramer）曾经称他的网站为“有脑子的大傻瓜”。觉得这么说非常刺耳，因为我是大傻瓜网站的忠实用户，但还是愿意向华尔街致敬。这里每日来自专家的文章，比我在任何其他网站上看到的都要多，涉及科技文章、医疗保健文章、走势图窍门以及研究一家公司基本面信息的诀窍，等等。

这家网站的大部分内容需要使用者付费订阅，而且即使付费订阅，因为有些文章来自于专业在线出版物，还需要另外付费。然而，每一项服务都有两个星期或者一个月的试用期，在试用期满之前，你是不要付费的。因此，时间相当充裕，可以好好研究这家网站的各种特色是否适合你的投资方法。

不过也要给你一些提醒，大部分文章的基调和新信息出现的频率，使得这家网站具有明显的短线操作倾向。你经常会读到，某位投资者认为市场在接下来的10分钟会如何走，而不是谈论未来10年。网站上有许多走势图，附加上趋势线和评论，另外，许多人谈论盘后的期货走势，以及隔天开盘的大盘预测。我必须赶紧提醒你，对绝大多数人来说，短线操作是一个赔钱的方法，我说“绝大多数”，这是真的，因为你可能永远遇不到一位长期获利的短线交易者。你会遇到骗子，但是除非遇到数量够多而且被证实成果丰厚的短线交易者，否则你应该终生都对这一点保持怀疑。即使有一天你确实遇到了不少这样的短线交易者，也应该停下来想想，他们可能和你不属于同一种类型，而且将来也可能不再属于那些成功者行列。

在这一点上，我相当认同先锋公司（Vanguard’s）的创办人约翰·博格的观察，他在谈到短线操作时说：“在这一行待了约50年，我还从来没有见过任何人短线操作得既成功又始终如一，我甚至还不认识任何人知道有人操作得既成功又始终如一。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说这些是要提醒你，不应该被华尔街网站上弥漫的短线投资冲昏了头脑。不妨试着短线操作一段时间，看看感觉如何，但是如果你每天凌晨三点悄悄起床，溜到计算机面前，查看最新的报价，然后抢在市场开盘前下单，这可不是什么好兆头。

联系信息：www.thestreet.com。

15. 雅虎财经

雅虎财经（Yahoo！ Finance）是投资研究网站的冠军，我每天都使用它。它把你需要知道的关于一只股票或者共同基金的大部分信息汇聚一起，放在一个免费的地方供你使用。公司和基金简介、管理层信息、联系电话、价格历史、股票分割历史、最近的声明、最近的和存档的新闻、博客以及你想知道的一切信息，它都免费提供。利润率呢？有。股东权益报酬率呢？有。可以调整时间段参数，而且还能够增加其他股票和指数以便于比较的互动走势图呢？也有。从过去五年的表现，到最近一小时的走势，雅虎财经有你需要的各种信息。你想建立多少投资组合和观察清单，就可以建立多少，任何信息的获取都很迅速，并且是免费提供。

联系信息：finace.yahoo.com。

其他网站

其他可能会吸引你的投资网站，比如www.bloomberg.com的彭博（Bloomberg）、money.cnn.com的CNN理财（CNN Money）、www.ft.com的金融时报，以及moneycentral.msn.com的MSN理财。

在www.eftconnect.com上，你将会找到很多交易型开放式股票基金，就像道琼斯指数倍增法和中等市值最大化方法所用到的；在www.foliofn.com上你可以买卖整套事先选定的投资组合；如果你想要更多的走势图和技术分析工具，可以尝试登录www.decisionpoint.com 和www.prophet.com。

美国证券交易委员会有一个网站www.sec.gov；寻找一家公司的EDGAR文件和其他文档可以登录www.secinfo.com，可以在www.economicindi-cators.gov获取经济数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纽约证券交易所的网站是www.nyse.com，纳斯达克的网站是www.nasdaq.com，美国证券交易所的网站是www.amex.com。

你还希望获得关于投资更多的信息吗？可以登录美国个人投资者协会（American Association of Individual Investors）www.aaii.com和全民投资者联合协会（National Association of Investors Corporation）www.betterinvesting.com。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章
Chapter7

本书的策略

阅读至现在，相信你已经有很多收获。你懂得股票术语、研究过大师级投资者还有历史给你的教训、知道如何使用永久投资组合策略，让经纪公司安排好一切事情、也知道如何以及到哪里做研究。做好所有这些准备之后，现在应该将所有的知识组装，形成自己的投资策略，这也是本章的重点。

这套投资策略分成三个部分。首先，你要利用永久投资组合策略，建立一个核心投资组合，然后，你要聚集并追踪一张潜在的投资清单，最后，管理由投资清单中的个股组成的投资组合，以增进核心投资组合的报酬率。

在写这些文字的时候，我自己也非常兴奋，利润就在眼前。几年以后，当你回顾过去，可能会在个人日记中写下约翰·济慈（John Keats）的诗句："当我踏上黄金乐土时……"

建立核心投资组合

在踏上黄金乐土，寻找财富之前，你需要先建立一座坚强的堡垒，作为搜寻财富的根据地。当搜索队一无所获或者遭遇强盗抢劫时，你可以退守堡垒。这座堡垒，起初可能会很小，但是随着搜索队带回财富的增加，这座堡垒也会日益强大。

在堡垒和搜索队里，你将要融合成长型投资与价值型投资，一些最好的投资者也同时采用这两种方法，而且历史也表明，这两种方法相辅相成的效果非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常好。一般来说，当成长型投资方法在市场上陷于困顿的时候，价值型投资法的表现却非常令人瞩目，反之亦然。融合这两种投资方法，你应该能够获得稳定而且不错的效果。

你需要依赖于已经证明可行的团队来建立你的堡垒，这就是永久投资组合。

你可以使用道琼斯指数倍增方法，把道琼斯工业平均指数的30只样本股全部都放入你的堡垒，发挥它们正常力量的两倍来做工。在第4章中，我已经介绍过所有道琼斯策略的背景情况，而且还专门抽出一节介绍了道琼斯指数倍增方法。你也可以使用另外一种具有更好表现的投资方法，也就是中等市值最大化方法，将400家中等市值公司的股票放入你的堡垒，发挥它们正常力量的2倍来做工，第4章对这一方法也有详细的介绍。

无论你选择哪一种永久的投资组合，都会使你的城堡力量大增。当"匈奴"率兵大举来袭，你会很高兴看到，道琼斯工业平均指数的样本组成公司或者中等市值公司已经做好了战斗准备，可以随时迎战。

维护好观察中股票工作表

一旦建立了核心投资组合，你就拥有了一座强大的城堡，作为派遣搜索队搜寻财富的根据地。城堡应该被已经证明可行的永久投资组合所强化，无论好时光或者坏时光，始终屹立不倒。做好这些准备之后，现在可以踏入荒郊野外，挑选个股，在这样做的时候，请务必记住第2章六位大师级投资者的忠告，以及第3章中提到的历史教训。

为了防止受到传闻、邻居所说的美好故事、新闻媒体耸动的标题以及听起来很酷的公司名字影响，你需要拟一张个性化清单，列出20家值得观察的公司。是的，没错，只列20家，如果一家新公司想在清单上取得一席之地，它必须比清单上原有的某家公司优秀。用这种方式来管理你的清单，可以强迫它好上加好。

继续使用前面财富乐土的比喻来说，这张清单就好比你的心腹名册，用于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

组成你的财富搜索队。如果真的投资其中一支或者几只股票，就好比你将它们派遣出城，以搜寻财富，卖掉股票时，就好比它们把钱带回城堡，你可以把那些钱投入永久的投资组合或者收进金库。城堡之外的世界，是一个可怕的地方，有些亲信可能一去不复返，换句话说，有些股票的价值可能变成零，你只好将它们从清单上删除。有时候，把一只股票卖掉之后，你则会继续留意它的动向，它仍然还留在你的清单上，直到有比它更好的股票出现为止。

我非常喜欢这套做法。当最初开始寻找属于自己的好投资时，我的桌上通常堆着像小山高的公司报告、《价值线投资研究》资料页、标准普尔的简介、杂志文章，等等。有时候，情况会荒谬到，我会根据那天哪些资料在“山头”，就采用它们推荐的股票组成投资组合，这可不是投资的好方法。

因此，我从激光打印机那里抽出一张白纸，在上面写下“我喜欢的股票”，然后开始翻阅每一叠资料，记下每一家公司的名字和容易从报纸中找到的一些衡量指标。当最后一张纸终于丢到地板上时，我有一张58家公司简介的清单放在面前，看着这张清单，就好像有精灵粉尘（fairy dust）在空中闪烁，这是多么大的一个收获！把每一家公司放在相同的地方，使用相同的衡量指标来观察它们，我马上就可以判断出哪些公司最有吸引力。我大笔一挥，划掉那些前景差的公司，将这张清单削减到只有20只股票的简洁版本，从此以后，我不再回头。现在，每当在一篇文章、一次谈话或者梳洗室的墙上，看到或者听到一只股票的消息，我仅仅找到它的工作表衡量指标，然后把它与我正在观察的20只股票相比，看它是否胜过其中任何一支，如果没有，我就会忘记它，如果它确实比清单上的一些公司好，我就会淘汰其中表现最差的一只股票，用新的股票取而代之。这个简单的过程，使要么我省下了阅读一家新公司大量资料的麻烦，要么增强了我的潜在投资清单表现。

不断地对股票清单去芜存菁，这是很好的做法，你可以把它称做投资世界的进化论，适者生存或者自然“股票”选择。自从精灵粉尘漫天飞舞的那天起，我的投资清单就一直处于不断进化之中，现在我把这个过程称做股票观察（Stockwatch），并且将我观察的股票放进观察工作表（Watch Worksheet），在本书最后附有一张工作表样本，现在我们来说明如何使用它。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制定工作表的标准

通过花时间阅读上一章中提到的资源，你应该能够得到很多投资构想。如果你和我一样，可能觉得好投资太多，自己却没有足够的钱，现在的诀窍就是，把你挑选出来的一堆股票，取其精华，弃其糟粕，削减到20只，然后把这20只最好的股票放进你的观察工作表中。这就是本节要谈论的主题，也是我们所用策略的核心。你的投资之旅，已经到了应该设法找出特定衡量指标的阶段，这些衡量指标应该能够吸取6位大师级投资者的建议，反映历史的教训，而且容易在现实投资中使用。现在市场上有太多的书，列出你的股票应该具备这些理想的衡量指标，但是却没有指出，光是将这些衡量指标找出来就需要花上好几个小时（如果你真去找的话），我没有耐心使用这样的方法，因此也相信你没有那样的耐性。

为了方便起见，我把所有的衡量指标都集中到观察中股票工作表上。为了把希望了解的一家公司所有信息都搜集在一起，我需要把观察工作表分成两页，每一页上只有10公司，因此，为了追踪20家公司，你需要两张观察中股票工作表。这20只股票可能包含5家高市值价值型公司，5家中等市值成长型公司，还有10家低市值成长型公司。当然了，这个组合得根据你个人的兴趣而定，但是你不需要为不同类型的公司设定很多个不同的标准，我把工作表设计得非常有弹性，足够你追踪喜欢的任何股票。

如果你是第一次搜索股票，那么目标应该是找到20只最好的股票，以建立初始的公司清单，随后，如果遇到其他可以考虑的股票，应该和清单上这20只股票相比较，做出取舍。

工作表放在本书第8章后面，接下来我要解释每一个衡量标准，以及到哪里去寻找这些标准，观察工作表的格式如表7-1所示。

对于每一个衡量指标，我会解释它是什么、拟定清单的必要条件、衡量指标的理想走向以及到哪里去寻找它。有些时候，并不是所有的标准都会用到，因此我留了空白。另外，我不是把《价值线投资研究》等信息来源的复印页刊登出来，而是引导你去寻找我复印样本页的信息部分，找到上面每一条相关的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表7-1 观察工作表

公司名称	目前股价	52周高/低价	市值	日成交值	营业收入	净利润率	现金	总债务	每股营业收入	每股现金流	每股收益	股利收益率	股东权益报酬率	内部人购买/持股	股票购回
		/				▲▼			▲▼	▲▼	▲▼	▲▲▼▼		/	

公司名称	每股收益排序	相对价格强势排序	五年营业收入	五年价格上涨率	预期营业收入	预期股票高/低价	及时性/安全性	标准普尔STARS/合理价值	目前市盈率	平均市盈率	股价营收比	市净率	流动比率	速动比率	最高和最低
						/	/	/							/

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信息。最终，你会牢牢记住到哪里寻找需要的信息。

公司基本信息

这些是一家公司的基本衡量指标，它们告诉你，这是哪家公司、它的股票价格以及这家公司规模有多大。

1. 公司名称、交易代码和电话号码

刚开始的信息非常简单，只需要填写组成清单的公司名称、交易代码和电话号码就可以了。请务必保证所填写信息的正确性，这听起来好像很愚蠢，但是我的一位朋友在1996年6月购买了一大堆MFS通信公司（MFS Communication，NASDAQ：MFST）的股票，而他以为自己购买的是微软（NASDAQ：MSFT）的股票。F和S只是交换了位置，这可是天壤之别，微软从1996年6月股票分割调整之后的每股7.50美元，到2007年1月上涨到每股31美元；而MFS通信公司被世通公司收购，世通公司则在2002年7月宣布破产。还好，那位朋友在下一个月的报表中发现了这个错误。

到哪里寻找？如果你在一篇文章中看到某只股票，它的交易代码通常附在公司名称第一次出现的括号内。你几乎可以在每一份报纸的股票行情表中找到公司名称的缩写和交易代码，你也可以在互联网上搜索公司名称和交易代码，或者购买一本标准普尔的《交易代码簿》（*The Ticker Symbol Book*）。这本书每年更新一次，前半部分按照交易代码的英文字母顺序排列，后半部分按照公司名称的英文字母顺序排列。此外，这本书也刊登出每一只股票在哪个证券交易所挂牌上市，价格则不超过10美元，很适合放在公文包或者计算机旁边。

至于公司的电话号码，可以查询《价值线投资研究》，在每一家公司资料页的中间部分，刊登了公司地址和电话号码。

2. 目前股价和52周高/低价

这是一只股票当前的交易价格与最近52周的最高价和最低价。知道一只股票的交易价格，是很必要的，因为如果你现在想买进，就得支付那个价格。另外，**知道一只股票最近52周的最高价和最低价，也是必需的，因为你会了解这只股票的目前股价是接近区间的高点还是低点。**许多成长型投资者喜欢在接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近区间高点附近买进，期待股价继续上涨，将上限推得更高；许多价值型投资者喜欢在接近区间低点附近买进，希望股价回升到原来的高点位置。

虽然从技术层面来讲，没有所谓理想的股票价格那回事，但是我有个自己喜欢的区间。每股价格5～50美元，是我最喜欢的价位区间。一般来说，5美元以下的任何东西都比较劣质，尽管并非完全如此：沃伦·巴菲特以每股2美元的价格买进美国政府雇员保险公司；彼得·林奇以每股1.50美元买进克莱斯勒；我以每股2.90美元买进太阳计算机，然而，5美元以下的区域充满了“炸弹”，可能使你遍体鳞伤。尽管50美元以上，也有许多不错的股票，但是其上涨速度却比低价格股票慢得多，令人如热锅上的蚂蚁，坐立不安。但是买进更多价格不断上涨的股票，则是一个特大的例外。如果我最初以每股15美元的价格买入某只股票，它上涨到75美元，并且还毫无停止涨势的迹象，我会不眨眼地买入更多，但是，对于初始投资，我一般会选择5～50美元的区间。每股价格20美元的股票，上涨10美元，报酬率就是50%，而每股价格80美元的股票，上涨10美元，报酬率仅仅是12.50%，低价格股票的上涨速度比高价格股票要快。

低市值投资者请注意：**低价股往往是营业收入不大的小型公司的特征，这是一件好事，因为营业收入数字低，要涨为两倍和四倍，比高营业收入容易。**IBM的年营业收入是700亿美元，《先生杂志》的年营业收入是500万美元，哪一个更有可能上涨1倍？当然是《先生杂志》的500万美元翻倍比较容易。当营业收入和收益倍增时，股票价格也应该会随之上涨，彼得·林奇在《彼得·林奇的成功投资》一书中，证实了收益成长和股票价格之间的相关性。加德纳（Gardner）兄弟在他们合著的《大傻瓜投资指南》（*The Motley Fool Investment Guide*）一书中也强调了这一点，并且建议低市值投资者寻找价格在5美元至20美元之间的股票。

到哪里寻找？任何报纸的股票行情表，都列出了昨天的交易价格，以及最近52周的最高价和最低价。互联网也是寻找股票价格信息非常方便的地方，股票报价也是投资者上网最常见的理由之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 市值

这个数字告诉你，一家公司的规模有多大。再温习一遍：市值的计算方法是，用一家公司流通在外的股票数量乘以目前的股票价格，得出的数字可以帮助你确定，正在考虑投资的股票，是属于大型股、中型股还是小型股。举例来说，2002年10月，赌场及赛马场的运营商宾州全国赌博公司（Penn National Gaming），流通在外的股票有3990万股，每股价格是20美元，将这两个数字相乘，得到这家公司的市值是7.98亿美元，这是一只小型股。与此同时，辉瑞的市值大约是2070亿美元、IBM约为1260亿美元、星巴克约为90亿美元。**了解你考虑购买的公司规模有多大，你才会清楚自己的投资组合是不是偏重于某种规模的公司。**

你已经投资于规模比较大、历史比较悠久的道琼斯工业平均指数的样本组成公司，不要忘了，这30只样本股包括像波音、可口可乐、迪士尼、IBM、英特尔、3M、麦当劳、微软、默克以及沃尔玛等著名的公司，它们是巨型公司中的巨型公司。

因为你已经投资于规模比较大的道琼斯工业平均指数的样本股，选择个股时，不妨考虑偏重于规模比较小的公司，它们会给你的投资组合添些调味料，而且有助于你捕捉市场更真实的一面。**我并不是建议你因为规模大，就忽视那些家喻户晓的公司，只是建议你，应该多方撒网，寻找还没有被人发现，却有希望成为明天家喻户晓的公司。**翻到第1章晨星公司的市值表，你会看到，截止到2006年年底，小型公司的平均市值大约是11亿美元。

我没有办法列出一家公司理想的市值，因为世界上就没有那回事。我在IBM的投资涨为4倍时，朋友们投资小型公司钻石多媒体（Diamond Multimedia）却赔了60%，到处都有潜在的机会和危险。

到哪里寻找？你可以在几个地方找到流通在外的总股票数，最容易找到的地方可能是《价值线投资研究》资料页，将来你还会用它来寻找许多其他股票信息，在资料页里，除了能够找到当前的数字，还能够找到过去15年的股票数字。另外一个比较好的来源是《标准普尔股票指南》、《投资者商务日报》等财经类报纸，也刊登了流通在外的股票数量和每季收益。最后，雅虎财经等几个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

网站也列出市值，可以节省你自己计算的时间。

4. 日成交值

市值告诉你一家公司的规模，日成交值则告诉你，一只股票在任何一天的交易金额是多少，这个信息显示的是一只股票的流动性是高还是低，也就是它容易买卖的程度如何。计算日成交值的方法很简单：拿一只股票的平均日成交量乘以它目前的股价。举例来说，1996年10月25日，埃克森的日成交量是851 800，目前股价是87.25美元，将这两个数字相乘，可以算出埃克森当天的股票成交值是74 319 550美元。

大部分共同基金对成交值低的股票不感兴趣，因为这些股票将来有可能很难卖出去，如果没有人购买，股价就会下跌，价差就会变得很大。如果你想卖《先生杂志》的股票，别人甚至不知道这家公司到底卖什么产品，更别说有兴趣购买了，但是，如果你想卖掉埃克森的股票，每个转角都有买主等在那里。因此，《先生杂志》是流通性低的股票，而埃克森则是流动性高的股票。

和市值一样，日成交值也没有理想的数字，小型股投资者对这个数字非常感兴趣。如果你是小型股投资者，那么，你寻找的是日成交值低（假设日成交值低于300万美元）的股票，因为共同基金会对这样的股票敬而远之，直到它的日成交值开始增加为止。当这只股票日成交值开始增加时，共同基金可能会买进，推动成交量和价格上涨。如果在早期，你和其他10个人就注意和跟踪这只股票，并且随后还投资这只股票，那么，等到共同基金进场时，你应该会获得可观的利润。大型股投资者不太关注日成交值，因为他们投资的股票日成交值一直都很大，而且每个人都已经知道这些公司，你不可能偷偷摸摸地进入埃克森股票。

另外，顺便提一下，不管你偏爱什么市值的股票，不要购买流动性太低的股票。一个普遍被接受的最低日成交值是50 000美元，低于这个金额太多，你恐怕得到街角，混在便宜的铅笔和汽车挡风玻璃清洁剂里面卖这只股票了。

到哪里寻找？寻找日成交值数字最好的地方是《投资者商务日报》，每一天，它都会把一只股票的成交股数，以及那个数字和正常成交量相比较的增减百分比刊登出来。在《投资者商务日报》列表中，你会找到（和其他信息一起）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表7-2这个信息。

表7-2 股票成交情况

股票	成交量（1000）	成交量变动百分比	收盘价
埃克森	852	−42	87.25

852这个数字是前一天的成交量，单位是千股，在这个例子中，埃克森的成交量是852 000股。第三个数字−42告诉你852 000股的成交量和正常成交量相比较的增减百分比，要想知道平均日成交量是多少，只要拿852 000股除以0.58（用代表百分之百成交量的1减去埃克森成交量下降的42%，也就是1减去0.42得到0.58），计算得到埃克森平均每天的成交量是1 468 966股。然后，将这个数字乘以每股价格87.25美元，计算出埃克森平均日成交值是128 167 241美元，也就是说，每一天平均有价值1.28亿美元的埃克森股票换手。

当然，你也可以在互联网上找到成交值信息。

埃克森于1999年和美孚（Mobile）合并，合并后的公司称做埃克森美孚（Exxon Mobile），交易代码是XOM。2007年1月，埃克森美孚的平均日成交值是20亿美元。

5. 营业收入

知道购买的公司做了多少生意，总是有帮助的，营业收入可以告诉你这个数字。市值、日成交值和营业收入，通常遵从于相同的趋势，也就是说，小型公司的成交值通常比较低，而且营业收入也不高，大型公司的成交值高，而且营业收入也高。1995年，鸡肉料理连锁餐厅咕咕咯（Koo Koo Roo）的营业收入是1980万美元；生产知名品牌百威啤酒的安海斯布希（Anheuser-Busch）营业收入是103亿美元；可口可乐的营业收入是180亿美元。

同样，我也无法告诉这个衡量指标理想的数字是多少。常识可能会呐喊："当然是越大越好！"然而，不见得总是如此，许多小型股投资者宁愿营业收入低一点，因为这表明这家公司仍然未被发现。我在帕奥罗多市（Palo Alto）认识一位高科技迷，限制自己只购买营业收入低于1亿美元的公司，因为她坚持一定要比别人先进入一楼。有时候，她的一些投资掉到了地下室，但是上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到15楼的股票，弥补那些损失之后还绰绰有余。低营业收入比高营业收入成长得快，这种说法有它的道理，可口可乐不能轻而易举地使每年180亿美元的营业收入增加到360亿美元，但是《先生杂志》只要在黄页上刊登一幅大一点的广告，就能很轻易地使500万美元增加到1000万美元。当营业收入和收益成长得很快时，股票价格通常也会跟进，这一点在我们前面讨论股价的时候，已经解释得很清楚。

如果你购买的是大型股，应该不会太在意这个数字，每股营业收入对你来说更加重要，我们随后会在股价营收比部分讨论。当我注意到所投资大型公司的总营业收入时，通常是出于好奇："100亿美元？哇，卖掉的啤酒真多。"但这并不表明我想投资这家公司，但是可能会慎重考虑创办一家小型啤酒厂，这是我一直梦想的事情。人们喜欢手握一杯琥珀色的液体，上面还冒着白色的泡沫，写这段文字的时候，我也开始口渴了。

到哪里寻找？获得营业收入最容易的地方，就是随手可得的《价值线投资研究》资料页，它和关于一只股票你想知道的几乎所有其他信息放在一起。看完这本书后，你也许会想在汽车上贴个"我喜欢♥价值线"的标签。

另外，在《投资者商务日报》和《华尔街时报》的收益版上，你也可以在类似下面的格式中找到营业收入（见表7-3）：

表7-3 公司的营业收入

公　　司	时　　间	营业收入/美元
安海斯布希	1995年12月29日	2 585 125 000
可口可乐	1995年12月29日	18 018 000 000
咕咕咯连锁餐馆	1995年12月29日	19 800 000

当你从报纸上找到营业收入时，一定要知道是哪个期间的数字。例如，从上面的报纸数字可以看到，安海斯布希报告的是单季营业收入，而其他两家公司报告的则是年度营业收入。你的观察工作表上需要的是年度营业收入数字。假设安海斯布希一年的其他季度也报告类似的营业收入，那么只要将2 585 125 000美元乘以4，得到10 340 500 000美元，把这个数字当做年度营业收入即可。103亿美元这个数字，看起来应该比较熟悉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

截止到2007年1月为止的12个月，安海斯布希的营业收入大约是160亿美元，可口可乐大约是240亿美元。1999年，咕咕咯改名为普兰丁姆（Prandium），现在旗下有吱吱（Chi-Chi's）、汉姆雷特汉堡（Hamburger Hamlet）和咕咕咯连锁餐厅，普兰丁姆2006年的营业收入是2.41亿美元。

公司稳健性

现在你已经知道一家公司的基本信息，接下来应该看看它是否稳健，本节讨论的衡量指标会告诉你这些信息。

1. 净利润率

我在第2章中提到，净利润率高是沃伦·巴菲特投资一家公司的必要条件之一，在第1章，你也了解到一家公司净利润率的计算方法，拿支付所有费用剩下的盈余，除以支付各项费用前的营业收入。因此，如果一家公司赚了100万美元，各项费用支出是90万美元，那么其净利润率就是10%了（10万美元除以100万美元）。

在你的观察工作表上，除了一家公司的规模，净利润率是探讨其营运效率的第一个衡量指标。在竞争日益激烈的环境中，能够维持净利润率较高的管理团队，是每一位投资者的梦想。这个数字回答的问题，直指一家公司能力的核心：它的收益中，有多少能够留下来？

在你的工作表上，把净利润率记录下来，然后根据过去五年的趋势，用箭头标出上升或者下降，如果这个数字不是一直向上或者向下，不妨看看五年前的数字，以及今年和明年的预期数字。

必要条件：**构成观察工作表的任何一家公司，净利润率应该在所属行业排名前20%，这些公司是其所属行业内处于领先地位的公司，**你当然希望把钱投资在它们身上。

我关注相对值，而不是绝对值的原因在于，典型的净利润率会随着行业的不同而变化。航空公司的净利润率通常为负值（我没有在开玩笑），并且在它们的公司计划中定下宣告破产的准则。大部分商品零售店，比如超市、汽车零件商店、廉价衣服店，以及消费性电子商店等的净利润率都低于5%，我还见

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过有些是在1%左右，它们每卖出1美元，只留下1美分。

净利润率高的公司，通常拥有某样东西的专享权利，比如一项崭新的激光打印技术，如果没有其他厂商生产这种产品，这家公司愿意卖多少钱，就可以卖多少钱。竞争少，或者根本就没有竞争，产品价格就会上涨，而利润率自然也会水涨船高。作为消费者，你当然喜欢低利润率，因为这表明厂商从你口袋掏走的钱比较少；作为投资者，你喜欢高利润率，因为这表明你投资的公司从顾客口袋掏走的钱比较多。然而，有时候，高利润率并不表示从顾客口袋掏走的钱比较多。如果这家公司真的非常聪明，高利润率来自于在每一个可能地方缩减的成本，这样一来，一方面，公司卖给顾客的产品价格比较低，另一方面，公司也留下更多的钱。是的，玩世不恭的人们，在商业世界里创造双赢的局面也是可能的。

我见过一些投资者，坚持绝对净利润率一定要达到某一最低水平，比方说是15%，他们才会考虑投资。这样一来，他们马上会和沃尔玛（3.2%）、耐克（8.7%）甚至苹果公司（11.7%）擦身而过，微软则以25.9%的净利润率通过了他们的筛选标准。一般来说，坚持绝对净利润率的人是小型股投资者，最低水平通常是10%。

如果在你的投资生涯中，已经相信绝对净利润率对考虑购买的公司很重要，那么，请在工作表的那一栏标题上方注明这一点，这样做并没有什么错。我曾经发现，自己的投资组合持有各种各样的公司，但是我却找不到一个最低的净利润率数字，对它们能够全部适用。这也没有关系，毕竟，在股票投资上，赚钱的方式多种多样。

理想状况：**谈到净利润率，总是越高越好**。如果你碰到和观察工作表上某家公司同属某一行业的另外一家公司，各方面都相当，但是净利润率更高，那么将工作表上的那家公司剔除，用这家新公司替代。没错，你希望观察两者的净利润率差别有多大，以及新公司的利润率是不是会持续更高，你的替换是正确的。净利润率越高越好，如果高净利润率能够逐年增高将会更好。

到哪里寻找？净利润率是根据一家公司的利润表计算而得。“哦，不，”我可以听到你在叹气，“我知道迟早会发生这样的事情，给一点财务报表方面的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

帮助，我将会非常感激。”但是，不用害怕，听我分析。首先，公司财务报表没有那么复杂，如果你需要重新温习一下的话，请翻阅第6章中“阅读投资资料袋”那一节。其次，《价值线投资研究》刊登了一家公司过去15年的净利润率，而且还有今年和明年的预期净利润率，如果《价值线投资研究》里面涵盖了这家公司，那么，你就不需要自己计算它的净利润率或者盯着利润表的各行数字发呆。

很遗憾，软件是唯一方便的办法，来帮助我们判断一家公司的利润率和同行业其他公司相比较是高还是低。我很希望《价值线投资研究》能够刊登出每一个行业的平均净利润率，和每一家公司的净利润率落在这个连续体的哪个部分，但是它没有这么做。因此，我们只能退而求其次，找出一家公司的竞争对手有哪些，然后在《价值线投资研究》中查找这些公司的数字进行比较。这种做法相当不科学，因为你很有可能漏掉一些竞争对手，或者根本不知道它有哪些竞争对手，但是知道一些总比什么都不知道要好。阅读这本书，你会理解动手做研究的重要性，不需要对一家公司研究太多，就会发现它的主要竞争对手是谁，然后，把这些同业竞争者列在一张清单上，寻找它们的数字，并和你考虑投资公司的数字相比较。在这个过程中，可能会发现比你着手研究的那家公司还要好的投资对象。

然而，有了数据库以后，所有的情况都变了。雅虎财经股票筛选器（请参考第6章）使你能够按照行业标准，把所有的同业竞争者都找出来，然后，可以按照净利润率对搜索结果排序，几秒之内，就会发现哪家净利润率最高，哪家最低。

当然，你也可以在互联网上其他地方找到净利润率。

2. 现金和总债务

这两个数字告诉你一家公司的稳健性如何。第3章中大师级投资者提出，好公司有非常强大的财务报表：净利润率高、现金多、债务很少或者根本没有债务。你刚刚看完净利润率，接下来要讨论的正是现金和债务。

现金很多的公司，能够比现金很少的公司更好地满足业务上的需求。一家公司所做的事情，是购买一些东西，然后以高于成本的价格将之卖出，无论是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合格的员工、新设备，还是各种原材料、市场营销材料或者甚至是其他的公司，购买这些公司都需要花钱，一家公司持有的现金永远不嫌多。

相比之下，债务则会吸干一家公司，它会吃掉本来用于购买员工、设备或者原材料的钱。如果一家公司被迫把钱花在偿还债务上，它就没有办法把那些钱用于强化自身的经营活动。

理想状况：我们已经谈了许多现金和债务方面的话题，因此，在这里，我就不再对之做过多的说明。**你所考虑购买的公司应该持有大量现金，而且债务很少或者根本没有债务。**随后，我们将会在工作表中使用各种比率，以确保现金和债务处于可接受的水平。

到哪里寻找？现金和债务数字可以在公司的资产负债表上找到，但是，和净利润率一样，你也可以从《价值线投资研究》找到，其公司资料页中列出了现金资产和总债务。

你也能够从股票数据库和互联网上找到一家公司的这些数字。

股票稳健性

阅读至此，你已经相当清楚一家公司是否稳健，现在，我们来深入一层，专门探讨股票的稳健性，这一节来看看对于每一只股票来说都很重要的七个衡量指标。

1. 每股营业收入

你已经知道一家公司营业收入的重要性，现在应该来谈谈每股营业收入这个数字，看看你花了多少钱购买一股的营业收入。

本章前面谈到营业收入时，我说过并没有理想的营业收入数字，由于每股营业收入只是拿营业收入除以流通在外的股票数量，因此，也不存在理想的每股营业收入。小型股投资者往往喜欢这个数字低一点，而大型股投资者通常不在意这个数字的高低，除非是和价格相比，我们随后会在股价营收比一节提到这一点。为了便于比较，我们把在讨论营业收入部分的三家公司，再次作为例子，来计算它们的每股营业收入。

1995年，咕咕咯连锁餐厅的营业收入是1980万美元；安海斯布希的营业收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入是103亿美元；可口可乐的营业收入是180亿美元。三家公司流通在外的股票数量分别是1170万股、5.16亿股、25亿股。营业收入除以流通在外的股票数量，得到每股营业收入：咕咕咯是1.69美元、安海斯布希是19.96美元、可口可乐是7.20美元。

将每股营业收入数字填入你的观察工作表中，并且根据过去五年的趋势，判断这些数字是上升还是下降，用箭头来表明。如果这些数字有些年份上升，有些年份下降，那么，你需要运用判断力来决定趋势是上升还是下降。将目前数字与五年前相比，是增加还是减少？最后，看看预期值，这家公司预期明年会报告更好的每股营业收入吗？

必要条件：**如果是成长型公司，仅仅把过去五年每股营业收入逐年增加，并且预期今年和明年的每股营业收入还会继续增加的公司收录到观察工作表中。**

理想状况：**尽管你坚持所购买的成长型公司五年来每股营业收入逐年增加，但是你希望所有公司五年来的每股营业收入都逐年增加。即使那些价格受到重创的股票，有时候也会表现出营业收入持续增长的趋势，这些股票是非常好的廉价股票。**

到哪里寻找？《价值线投资研究》刊登了过去15年的每股营业收入，并且还预估今年和明年的数字。如果你喜欢用电子计算器自己计算的话，可以拿营业收入除以流通在外的股票数量，得出每股营业收入。

另外，在互联网和股票数据库中也可以找到每股营业收入。

2. 每股现金流

顾名思义，现金流是指流经一家公司的现金，你希望它是正值，而且越大越好，正值的现金流表明公司适时地收到应得的利润。你可能会惊讶地发现，并不是每一家赢利的公司都有正值的现金流，为什么呢？因为一些公司是以信用方式销售产品。不妨以我那家强壮的杂志订阅公司《先生杂志》为例，它推出了一项促销活动，允许读者先试订杂志六个月，然后再付款。这种先享受后付款的促销方式很不错，也许会有数千人参加《先生杂志》的促销活动，公司的会计师可能将这些承诺订阅的金额，放在“应收账款”会计条目下。乍看之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下，《先生杂志》似乎迅速赚进了一笔新利润。

这笔利润终有一天的确会流进公司。然而，在读者先享受后付款的这六个月，公司有许多费用需要支付，比如给表现最好的销售业务代表购买奖品、印刷宣传单、缴纳电费，以及给骑自行车的销售人员准备高能点心棒等。这些钱从哪里来？当然不是来自于刚刚订阅杂志的那数千名订户，他们在六个月内不欠公司一分钱。如果手头实在太紧，《先生杂志》或许会昂首挺胸地走进当地银行，申请短期贷款以解燃眉之急。我不想再浪费笔墨，去赘述你我有多讨厌背负债务。《先生杂志》现在的做法，会使其前景蒙上一层阴影。

这也是为什么你希望投资于拥有正值现金流的公司，它们销售的时候就获得收入。因此，当电费账单到来时，它们可以从以前保留的收益中开一张支票。它们也不需要依赖银行，因为企业本身能够创造现金。

我喜欢把整个公司的现金流，转化为每股现金流。将这个总数和其他一些衡量指标转化为每股数字，即容易比较，又便于计算比率。在这个例子中，我们最终记录的是价格对现金流的比率。

我们不妨举一些知名公司的实际例子来说明。1993年，福特的每股现金流是9.72美元、微软是0.12美元、耐克是1.40美元。2006年，福特的每股现金流是4.35美元，与1999年13.50美元的高水平相比下跌了，那一年，福特在美国汽车市场的占有率是20%，2006年，它的占有率下降到16.5%。公司经营上的困难，反映在它的每股现金流上，而且每股现金流反映的也并不乐观，它2007年的每股现金流仅仅有3.45美元。与此同时，2006年微软的每股现金流是1.51美元，2007年的每股现金流是1.81美元，因为它的Windows Vista系统和办公软件的强劲销售。

然而，真正的现金流之王是耐克，在互联网熊市的每一年，它的现金流都在增加，而且增加幅度很大。1999年，耐克的每股现金流只有2.51美元，以下数字是它截止到2006的每一年逐步增加的数字：2.98、2.99、3.55、3.80、4.74、5.28、6.39，它2007年的每股现金流将为7.50。耐克的股票价格从1999年的每股39美元上涨到2006年的每股101美元，在这期间收益率是159%，这也不是巧合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把每股现金流数字填入你的观察工作表中，并且根据过去五年的趋势，判断这些数字是上升还是下降，用箭头来表明。就像每股营业收入一样，如果这些数字有些年份上升，有些年份下降，那么，你需要运用判断力来决定未来是上升趋势还是下降趋势。在选择向上或者向下箭头的时候，不要忘了看看预期的每股现金流数字。

必要条件：**一家公司的每股现金流必须为正值，才能放进观察清单。**如果是成长型公司，仅仅将过去五年每股现金流逐年增加，以及预期今年和明年的每股现金流还会继续增加的公司收录到观察清单中。

理想状况：**对于任何一家公司来说，每股现金流数字越大越好，并且过去五年每股现金流也逐年增加的公司更好。**

到哪里寻找？从公司的现金流表中可以找得到现金流数字（有些人听了可能惊讶不已），现金流表是公司财务报表中的一个，会随着资产负债表和利润表一同寄给你。

不过，我们寻找的是每股现金流。尽管你可以自行计算，也就是用一家公司的现金流除以流通在外的股票数量，然而查询《价值线投资调查》还是更方便，就在每股营业收入下面，你可以找到过去15年的每股现金流，以及今年和明年的预估值。

另外，在互联网和股票数据库中也可以找到每股现金流。

3. 每股收益

这是最经常被引用的每股衡量指标，它是市盈率（P/E）中的“盈”（E）。几乎每一位价值型投资者在确定一只股票是昂贵还是便宜时，要看的第一个衡量指标就是每股收益。你需要首先知道每股收益是多少，才能够计算出市盈率，另外，你还需要知道每股收益是正在增加还是减少。成长型投资者坚持每股收益一定要增加，才会考虑这只股票。

将每股收益数字填入你的观察工作表中，并且根据过去五年的趋势，判断这些数字是上升还是下降，用箭头来表明。如果你考虑投资的是成长型股票，则只在过去五年每股收益逐年增加，而且预期今年和明年还会继续增加的情况下，才选用上升箭头。如果你考虑投资的是价值型股票，超低价格通常伴随着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司收益的下跌，但是有些时候，其他一些事情导致股票价格下跌，而收益却保持稳定或者上涨，在那种情况下，你是真的买到了便宜货。假设你考虑投资价值型股票，根据每股收益的目前数字与五年前相比，大体而言是上涨还是下降、增幅是大还是小，以及今年和明年每股收益的预期值，运用你的判断力，来选择向上还是向下的箭头。

必要条件：**对于成长型公司来说，仅仅将过去五年每股收益逐年增加，而且预期今年和明年的每股收益还会继续增加的公司收录到观察清单中。**这个必要条件是根据定义而来的，成长型公司是指其收益持续增加，而且应该会继续增加的公司。为了安全起见，我还是要把这一点说清楚，如果你是一位成长型投资者，那就仅仅投资观察工作表中箭头向上的公司。实际上，只有箭头向上的公司，才能够被收进你的观察工作表，这是成长型投资者的基本必要条件。

理想状况：**尽管收益增加是成长型股票的必要条件，对于价值型股票来说，收益增加也非常好。对于任何一只股票来说，你当然希望看到过去五年收益不断增加，而且预估今年和明年的收益还会持续增加。**

到哪里寻找？就在每股现金流和每股营业收入下面，《价值线投资调查》刊登过去15年的每股收益，以及今年和明年的预估值。两秒内，你就能从同一个地方找到三个衡量指标，我喜欢做这样的研究。

另外，你当然也可以在互联网和股票数据库中找到每股收益。

4. 股利收益率

在本书的第3章和第4章中，股利收益率这个衡量指标，我们已经谈了很多。高股利收益率是使用道琼斯股利策略的决定因素，而且在詹姆斯·奥肖内西对股票市场历史的研究中，也已经证明这个衡量指标也适用于大型公司。对于大型公司投资者来说，这是一个很重要的衡量指标。

小型公司投资者不关心股利收益率，因为小公司通常不发放股利，所以股利收益率是零。对于不发放股利的公司来说，这个衡量指标既不好也不坏，而是可以说完全没有任何意义，因此，如果你是小型公司投资者，可以把观察工作表的这一栏留空。

在工作表上记录股利收益率，你会发现这一栏中有两组箭头。根据过去五

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年的趋势，选择左边一组向上或者向下的箭头，和本节谈到的其他衡量指标一样，运用你的判断力来选择右边一组箭头的方向。如果当前的股利收益率远远高于五年前，而且也比去年高，那么这就是上升趋势，选择向上的箭头。在这五年期间，股利收益率的下跌是常有的事。仅仅根据当前的股利收益率是高于或者低于去年，来选择右边一组箭头的方向。

理想状况：**一般来说，你希望购买高股利收益率的大型公司股票。**

具体一点来说，你希望当整体股利收益率下降，但是从去年到现在却显著增加的时候投资，在你的观察工作表上，这种情况就变成左边箭头向下，右边箭头向上。这种情况可能表明，这只股票价格近几年来不断上涨，但是最近快速下跌。请注意这里说的是理想状况，而不是必要条件。我自己还没有测试这一点，或者与其他任何人一起来证实它，只是通过读过第3章中奥肖内西的研究发现，并且观察道琼斯股利策略如何运作，而得到的一个结论。从这两个来源判断，以这种方式来看待大型公司的股利收益率是有一定道理的。把这一点记在心里，但是别让它蒙蔽选择高股利收益率的大型公司这个十拿九稳的方法。

另外，**请记住，忽略小型公司的股利收益率。**

到哪里寻找？《价值线投资研究》刊登了过去16年的平均年股利收益率，以及今年和明年的预期值。由于这个衡量指标对于投资者的重要性，《价值线投资研究》将目前的股利收益率放在了资料页的顶端。

你也可以从大部分报纸的股市行情表、股票数据库和互联网上，找到目前的股利收益率数字。

5. 股东权益报酬率

在第1章，我曾经说过股东权益报酬率表明，一家公司运用投资者的钱赚进了多少钱，只需要拿净利除以股东权益总值，以百分比形式表示，就得到了股东权益报酬率。举例来说，如果一家公司报告净利是800万美元，股东权益总值是4000万美元，那么它的股东权益报酬率就是20%（800万美元除以4000万美元），对于那些现在已经非常疲倦的人来说，用8除以40 得到0.20（或者20%）。沃伦·巴菲特非常喜欢这个衡量指标，因为通过这个衡量指标，可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

清楚地看到一家公司拿它的利润做了什么事情。如果一家公司的规模每年都在扩大，那么，它有可能每年也赚进更多的钱，但是投资者应该问，它多赚的钱是不是足够支持更大的规模？股东权益报酬率回答了这个问题。如果一家公司能够在成长的同时，维持比较高的股东权益报酬率，你就可以据此判断，这家公司的管理层对于利润的运用非常在行。

尽管股东权益报酬率没有必要条件，但是我喜欢看到股东权益报酬率至少维持在20%，或者逐年提升。有时候，价值型投资者也会接受比较低或者负值的股东权益报酬率，因为他们认为这家公司情况即将改善，会变得更好。

理想状况：**20%是相当稳健的股东权益报酬率，当然，这个数字越高越好。**如果你专门寻找便宜股，可能偶尔也会接受比较低或者负值的股东权益报酬率，然而，这种情况是非常罕见的。大体来讲，你希望一家公司不断为股东赚取可观的利润，稳定的股东权益报酬率可以告诉你这个信息。

到哪里寻找？净利可以在一家公司的利润表中找到；股东权益总值可以在一家公司的资产负债表中找到，这两份财务报表，你可以从公司寄给你的投资资料袋中找到。在没有看这些财务报表之前，千万不要投资任何一家公司，不要忘了，你现在已经是专业人士了。

另外，在大部分股票数据库和互联网上都可以查到股东权益报酬率。

6. 内部人购买/持股

请记住，我们的大师级投资者希望看到内部人持有公司的股票。如果负责管理公司的人，能够从公司成功经营中获得物质好处，那么，他们更有可能做好分内工作，努力使公司成功。说到底，你希望持有内部人也持有的公司股票。

有必要再次提醒你，不必太关注内部人出售股票。人们随时都可能需要用钱，从买房子付首付到去国外旅行，内部人卖出股票，并不表明他们对股票的前景没有信心，可能只是急需要钱而已。

2002年，太阳计算机一位重要的内部人购买自家股票，我开始关注这家公司是不是有好机会。太阳计算机的高层主管，也是科技界最精明的领导人之一比尔·乔伊（Bill Joy），在2000年的时候，当太阳计算机每股价格在74美元和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

87美元之间的时候，卖掉了100多万股的股票，随后，科技泡沫破灭，太阳计算机的股价跌至谷底。等了两年之后，他在2002年7月29日，以每股3.93美元到4.01美元之间的价格，买进100万股自家股票。乔伊购买自己公司股票的唯一原因，是他认为当前的股价被低估了，但是总有一天太阳计算机的股价还会上涨。当比尔·乔伊再度买进的时候，我对太阳电脑公司进行了研究，得到的结论是它面临严峻的挑战，主要竞争来自于微软，但是它生存了下来，而且能够利用手头的30亿美元，走上复兴之路。我密切关注这只股票的动向，后来它跌到了乔伊的买价之下，在2002年10月，终于跌到了每股2.34美元。我在每股价格2.56美元时买进了一笔，然后在每股2.96美元时又买进了一笔，在每股3.23美元买进了第三笔，我的投资组合平均每股价格是2.90美元。要想知道乔伊和我现在的赔赚如何？你不妨去查查太阳计算机现在的股价是多少。

这里还有另外一个例子。2006年2月，我注意到第一玛布汉德（First Marblehead）61%的股票都是被内部人持有。这家学生贷款融资公司，经历了分析师对之调降等级，以及贿赂丑闻迫使其首席执行官辞职的低谷之后，正在复苏。内部人持股的信号与其他财务稳健的信号使我以每股36.75美元的价格买进一笔，这只股票价格持续上涨，12月5日进行了股票分割，两股分割成三股，在这之后，价格还是持续上涨。当我在2007年1月对原来的书稿进行更新的时候，这只股票的交易价格是每股57美元，比我在股票分割时每股24.50美元的买价高出了133%。

请在你的观察工作表中，记录一年来内部人购买的数量和部人持股的百分比。

理想状况：**内部人持股越多越好，购买自家股票的内部人不嫌多**。对于小型股投资者来说，内部人持股尤其重要，因为许多小公司都刚刚起步，管理层是公司能否成功的关键所在。创办人和总裁可能知道如何操作机器、接电话和回复客人的投诉，你当然希望这样的人持有自家公司股票。大傻瓜网站的大卫·加德纳（David Gardner）和汤姆·加德纳（Tom Gardner）希望小型公司的内部人至少持股15%。

到哪里寻找？《价值线投资研究》刊登了内部人买进和卖出自家股票决定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表，它列出了过去一年每一个月的数字。只要把每月买进数量相加，将结果记录在你的观察工作表上。在每一家公司资料页中间的业务概述部分，《价值线投资研究》通常也刊登了公司高层主管和董事的持股百分比。

《华尔街时报》、《投资者商务日报》以及《巴伦周刊》也报告了内部人持股数字。然而，你感兴趣的每一家公司，并不是都能够在每一份出版物中找到。为了找到你正在研究公司的内部人持股情况，最迅速的方式就是给这家公司打电话，你本来就需要打电话索取投资资料袋的，可以顺便问一下它的内部人持股情况。

最后，雅虎财经上面有每一家公开上市公司的内部人资料页，网页上显示了有谁在买进和卖出、买卖多少股、何时买卖以及买卖价格是多少等信息，我也是在这里发现比尔·乔伊买进太阳计算机股票的。

7. 股票购回

看到一家公司购回自家股票，是一个好兆头，这样一来，流通在外的股票数量会减少，而这又会导致股票需求增加，最终也会导致股票价格上涨。另外，正如彼得·林奇所说的："假如一家公司购买一半的股票，它的总收益维持不变，那么每股收益将会加倍。很少有公司能够通过缩减成本或者销售更多的产品，达到这样的效果。"你当然希望正在考虑投资的公司购回自家股票。

在观察工作表的这一栏中，只要记录"是"或者"否"就可以了。当你写下"是"的时候，请确信这家公司购回的股票数量够多，才值得你给它一个"是"，如果一家公司只是象征性地购回一些股票，那就很难称得上是股票购回计划，应该好好运用你的判断力。

理想状况：你希望在这一栏记录"是"。

到哪里寻找？知道一家公司有没有实施股票购回计划的最好地方，就是公司本身，请打电话给这家公司的投资者关系部门或者登录它的网站。

过去绩效

知道一只股票现在是否稳健之后，回头再看看它过去的表现如何，不失为明智之举。本节将要介绍的四个衡量指标将会告诉你这些信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 每股收益排序

一家公司的每股收益，几乎会影响到和那只股票相关的每一件事情，现在你应该很清楚这一点了。每股收益排序看看一家公司的收益记录，然后和其他所有公司的收益纪录相比较，以确定这家公司的收益表现。这是判断哪些公司是赚钱机器，哪些公司是赔钱垃圾的最快方法。

《投资者商务日报》每天都刊登每股收益排序，这份报纸选取每家公司最近两个季度的每股收益，然后和去年同期相比，计算每股收益涨跌百分比，这个结果与每一家公司五年来的收益成长率综合起来取其平均数，按照从1到99的顺序为每一家公司排序，99代表最好。因此，如果一家公司的每股收益排序是95。这表明其收益数字属于表内所有公司收益中最好的5%。

成长型投资者对这个衡量指标最感兴趣，因为他们寻找的是收益持续强劲而且超越预期的公司；价值型投资者也喜欢收益，但是他们购买的是收益摇摇欲坠的公司，如果这个信息表明这家公司股票价格足够便宜的话。

必要条件：**成长型投资者应该坚持选购每股收益排序在85或者之上的公司；价值型投资者对这个衡量指标没有什么要求，因为他们愿意接受比较低的收益，只要这个信息意味着这家公司股票价格足够便宜，并且有机会反弹回升。**

理想状况：**对于成长型投资者来说，这个数字越大越好。**

到哪里寻找？《投资者商务日报》每天都刊登每一只股票的每股收益排序，这有多么方便呢？只要在表内找到你关注的股票，然后在每股收益排序一栏中看看它的排序数字，如果一只股票的每股收益排序是85。这表明其收益数字属于表内所有公司收益中最好的15%。

2. 相对价格强势排序

这个衡量指标观察一只股票最近12个月的价格表现，它不看新闻报道、收益或者价格比率，仅仅根据“硬”数字来回答这个问题：与其他所有股票相比，这只股票表现如何？

《投资者商务日报》每天都更新这个数字，比较所有的股票，然后把它们按照从1到99的顺序排列，99最好。相对价格强势为90的公司，在过去一年的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表现比90%的公司都要好。和每股收益排序一样，成长型投资者对相对价格强势排序非常感兴趣。冲量型投资法（momentum investing）是一种严谨的成长型投资法，要求所投资的公司表现不错，而且将来应该能够持续那种冲量，有更好的表现。因此，每股收益排序高，加上相对价格强势排序高，可能表示一只股票就要一飞冲天，甚至可能意味着一座秘密的宝藏。

必要条件：**成长型投资者应该限制自己只购买相对价格强势至少是80的股票；价值型投资者对这个衡量指标没有什么要求，因为它会排除价格便宜的公司。**

理想状况：**对于成长型投资者来说，这个数字越大越好。**

到哪里寻找？《投资者商务日报》每天都刊登每一只股票的相对价格强势排序，只要在表内找到你关注的股票，并在相对价格强势排序一栏中看看它的排序数字，相对价格强势排序为80的一只股票，在过去一年的表现比80%的股票都要好。

3. 五年营业收入和收益成长率

在观察工作表的股票稳健性部分，你已经找到了一家公司的每股营业收入，现在，你要找出它过去五年的平均每年营业收入和收益成长率。我们对于成长型公司的要求是，五年来的营业收入和收益逐年递增，这一部分，我们将要确定到底应该增加多少。

特别是对于小型公司来说，营业收入和收益保持强劲增长是非常关键的，营业收入和收益至少比去年成长25%的小型公司才值得考虑投资。我们讨论的是五年纪录时，我希望看到小型公司五年来平均营业收入和收益至少每年成长15%，对于大型公司来说，我不接受低于10%的成长率。

想看看一些真实的例子吗？1990年福特的每股收益是0.65美元、耐克是0.50美元、微软是0.43美元。1995年，福特的每股收益是2.71美元、耐克是1.89美元、微软是1.72美元，和每股收益一样，这三家公司的每股现金流也在增加。

然而，熊市对这些数字产生了影响。2002年，福特的每股收益是0.15美元、耐克是2.46美元、微软是0.94美元，仅仅耐克的每股收益在熊市中增加。福特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在美国汽车市场中占有率的下降持续地让它付出代价，到了2006年，福特的每股收益是－1.50美元，耐克是5.26美元、微软是1.20美元。

必要条件：**寻找五年来营业收入和收益平均每年至少成长10%的公司，对于小型公司，则至少需要成长15%。**

理想状况：**对于那些喜欢看见到营业收入和收益强劲增长的人来说，这些数字越大越好**，我和许多其他人都属于这一类人。而有一些人希望看到营业收入和收益疲软，期待找到能够否极泰来、峰回路转的股票，但是这种方法令我感到不安，因为它强迫你购买一个行业中最差的竞争者，而不是最好的竞争者。即使你是一位价值型投资者，我也建议一定要寻找营业收入和收益增长强劲的股票。

到哪里寻找？《价值线投资研究》在每一张资料页左边的“年变动率”小格子里，刊登了过去5年和过去10年每股营业收入和每股收益的成长率。

你也可以在互联网和股票数据库中找到这个衡量指标。

4. 五年价格上涨率

这个衡量指标十分简单，你需要知道一只股票五年来的价格变化是多少。我选择五年前的高价，然后和目前的股票价格相比较。为了计算出变动百分比，可以在袖珍型商用电子计算器上面按%CNG键，或者自行动手计算，如果自行动手计算的话，用目前的股票价格除以五年前的高价，然后将计算结果减去1就得到了涨跌百分比。举例来说，假设《先生杂志》五年前的交易高价时22美元，它现在的交易价格是95美元，用95除以22得到4.32，然后再减去1得到3.32或者增加332%。

这个数字没有什么规则可循，许多价值型投资者希望看到目前的股价与五年前相比在下跌；而成长型投资者不会对过去五年都在赔钱的股票感兴趣。不管你的偏好是什么，知道一只股票五年来的涨跌情况，总是一件好事。

到哪里寻找？《价值线投资研究》在每一张资料页的上方，刊登出一只股票过去十六年的高价和低价，你也可以在《价值线投资研究》资料页的上方，找到一只股票目前的交易价格。要想知道一只股票目前的交易价格，你也可以查找报纸的股市行情表，或者到互联网上去搜索，至于其历史价格，可以到股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票数据库中查找。

预期绩效

看了一只股票目前的稳健性和过去的绩效之后，我们再来看看它的预期绩效如何。这一节将会用到来自《价值线投资研究》的两个衡量指标：预期营业收入和收益，以及预期股票高/低价。

1. 预期营业收入和收益

这又是我们的老朋友，营业收入和收益构成了一家公司的命脉，而且比其他衡量指标对股票价格的影响更大，因此，看看它们未来五年预估如何增长，对投资很有帮助。

我寻找的公司，预期有两位数的成长率，公司规模越小，这个要求越高，因为小型公司应该比大型公司成长得快。

必要条件：**大型公司应该预期每年至少成长10%，中型公司至少15%，小型公司至少20%。**

理想状况：**越高越好。**

到哪里寻找？在你寻找过去五年绩效的同一个地方，也就是资料页左边“年变动率”那一格，《价值线投资研究》也刊登了未来五年营业收入和收益的预期变动率。

当然，还有很多地方可以找到收益预期值，包括标准普尔公司的出版物、公司本身、收费商务通讯以及互联网等，只是因为你已经使用《价值线投资研究》找到了许多其他信息，因此，在这上面找到预期值也非常方便。

2. 预期股票高/低价

想知道你预期会赚多少钱吗？这个衡量指标可以告诉你。当然这只是预期值，不能保证一定能够实现，但是分析师们倾注毕生的心血，力求预估准确，看看他们预期会发生什么，对你没有什么害处。这个衡量指标记录的是未来三到五年预期股票高价和低价，稍后在最高和最低那一栏，需要比较预期高价和低价的上涨百分比，看看高价比低价高多少。

必要条件：**预期股票高价和低价都必须高于股票目前的价格，千万不要投**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资预期价格将会下跌的股票。写这句话，甚至觉得有点愚蠢，但是一再提醒基本的投资要点，对任何人都没有害处。哦，顺便再提醒一下，务必确定预期股票低价会有可观的上涨，如果一只股票的当前交易价格是50美元，而三到五年的预期低值只有55美元，何必费事去购买呢？

理想状况：**预期高价和低价都是越高越好。**

到哪里寻找？《价值线投资研究》也刊登了一家公司三到五年的预期股票高价和低价，你一定觉得很吃惊。在公司资料页左上方称做“年预期”的一个格子里，你可以找到这些数字，其中的“年”是指三到五年。比如说，今年是2008年，那么标题就会写为“2011-13预期”。

当然，你也可以在互联网找到这些预期数字。

排序

专业人士的排序，是看看其他人对你考虑投资的公司有什么看法的最快捷方式。价值线和标准普尔是股票排序中当之无愧的两个巨头，你需要在观察工作表中，将这两家公司的排序都记录下来。

1. 价值线的及时性/安全性

价值线的工作人员很贴心，为每一只股票提供了两个排序，每一个排序都是按照从1到5的顺序，1代表最好。及时性衡量的是一只股票相对于价值线追踪的其他所有股票，在未来12个月的预期表现有多好；安全性衡量的是一只股票相对于其自身长期记录的波动性。如果一只股票持续在狭窄的区间内波动，它会被认为相当安全，会得到比较好的排序，比如说1或者2 如果一只股票在它的历史平均值上下大幅度波动，得到的排序就是4或者5。

必要条件：**我非常重视及时性的排序，远远超过对安全性的关注。**许多时候，我甚至喜欢交易价格波动大的股票，因为这表明股票上涨的机会也大，换句话说，这些股票的安全性评价就比较差，或许4或者5。如果一家公司股票做好了上涨准备，我当然希望看到它远离历史平均值。因此，你应该对安全性评价持怀疑态度，除非你寻找的是稳定发放股利的股票，而且希望股价不要有太大的波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于及时性，将自己限制在那些排序为1或者2的股票上，如果股票价格上涨，是没有人会抱怨的。

理想状况：**挑选及时性为1的股票，对于安全性来说，却没有理想的数字，因为有些投资者喜欢股价波动大的股票，有些则不喜欢。**

到哪里寻找？《价值线投资研究》在每一张资料页的左上角方格里刊登了及时性和安全性，你不会错过的。

2. 标准普尔STARS/合理价值

标准普尔公司的STARS和合理价值（fair value）排序，是用来挑选标准普尔白金投资组合的股票，这个投资组合是由标准普尔所偏爱的股票组成。现在你要搜集这两个衡量指标，用于挑选个股。

标准普尔使用它的STARS，预测一只股票未来12个月的潜力。STARS是股票增值排序系统（Stock Appreciation Ranking System）的首字母缩写而成，把股票按照从1到5的顺序排列，5是最好的。我知道，价值线排序把1当做最好的，而标准普尔则把5当做最好的，这样很容易产生混淆。不妨试试这种记忆方法：星星（stars）在天上，5则是最好的数字，两者当然都在上面，用这种方式去联想，可以帮助你理解标准普尔STARS的用意。

合理价值是指一只股票最近的交易价格，与标准普尔认为它的合理价值相比较而作的排序。我们都希望买到价格远低于它的合理价值的股票，因此，标准普尔也是采用从1到5的简单量表，为所有的股票排序，当然，5还是代表最好。换句话说，合理价值排序为5的股票，是价值被低估最严重的股票，也就是所谓的便宜股（bargains），合理价值排序为1的股票，则是价格被高估的股票，也就是所谓的抢钱股（ripoffs），好吧，也许它们并没有真的抢钱，但是它们的卖价远远高于标准普尔认为它们应有的价值，用政治性正确的语言来说，它们是价值遭到挑战的股票。

必要条件：**在标准普尔的这两个排序中，只购买那些排序为4或者5的股票，**这样一来，你购买的股票预期会有最好的表现，而且风险也比较低，因为你以低于它们合理价值的价格买进这些股票，这里又体现了格雷厄姆古老的边际安全理论。如果一只股票的价格已经低于它的价值，那么它可能不会跌得太离谱，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至少理论上如此。

理想状况：**最好的股票是STARS排序5，合理价值排序也是5。**顺便提一下，只有这种组合的股票才能够被收录进白金投资组合。因此，如果想很快知道哪些股票这两个衡量指标的排序都很高，不妨看看标准普尔的白金投资组合清单。

到哪里寻找？寻找STARS和合理价值排序都很高的公司，最容易的地方，是标准普尔公司发行的每周商务通讯《展望》，你可以在大部分图书馆找到这份商务通讯。

股票比率

现在我们才开始谈论你在公共汽车、午餐会议、小联盟棒球赛看台上听到最多的事情。下面介绍的七种股票比率，给了所有你需要的攻击手段，以保护你的股票投资组合。

1. 目前市盈率

我们终于提到了这个古老的价值衡量标准。阅读过第3章的内容后，你应该已经知道市盈率并不是股票衡量指标的全部，事实上，股价营收比已经被证明，能够更好地告诉我们一家公司的前景。然而，市盈率是如此广泛地被关注，因此，你应该知道手上每一只股票的市盈率。这是世界上最容易找到的衡量指标，仅仅次于股票价格本身。

第1章中曾经谈到过，市盈率的计算很简单，只要用股票价格除以它的每股收益就可以。这个数字告诉你，你花了多少钱去购买一家公司一美元的收益。价值型投资者希望购买一美元的收益所花的钱越少越好；而成长型投资者不在乎这个数字。威廉·欧奈尔甚至不看他投资组合的市盈率，但是彼得·林奇看这个数字，他在《彼得·林奇的成功投资》一书中写道：

> “任何一家公司价格合理的市盈率，就相当于它的成长率，这里谈的是收益成长率……如果可口可乐的市盈率是15，你会期望这家公司一年的成长率大约为15%，等等。但是如果一家公司的市盈率低于它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的收益成长率，你可能找到了一只便宜股。举例来说，如果一家公司一年成长率是12%，市盈率是6，那么这是一家非常有吸引力的公司；反过来说，如果一家公司的成长率是6%，市盈率是12，那么这家公司一点都不吸引人，而且价格正在走下跌之路。

一般来说，市盈率是成长率一半的股票是非常好的股票，市盈率是成长率2倍的股票，则是非常不好的股票。我们的共同基金一直使用这种方法来分析股票。”

我们再来介绍另外一种筛选价值型公司的方法，也就是目前市盈率应该等于或者低于五年来的平均市盈率，这样一来，就可以避免购买那些刚刚突破进入较高价位区域的股票。有时候，一家公司的经营状况会持续改善，而且它的市盈率会随着成长率而提升，这是那家公司发出的利好信号，你不应该因为目前市盈率比它的平均值高，而对这只股票置之不理。因此，我们只能够将这一点作为理想市盈率看待，而不是当做必要条件。

如果你选的是价值型公司，一定要密切注意市盈率；如果你选的是成长型公司，将市盈率记录在观察工作表上，但是别让它过分地影响你的决策，因为成长型投资还有更加重要的衡量指标。

必要条件：**价值型公司的市盈率必须等于收益成长率。**

理想状况：**价值型公司的市盈率越低越好，正如林奇所指出的那样，市盈率是收益成长率一半，是一个非常好的利好信号。市盈率低于五年来的平均市盈率是另外一个利好的信号。**

到哪里寻找？大部分报纸的股票行情版都列出了市盈率，如果你急着用的话，这是唾手可得的最快方式。《价值线投资研究》认为市盈率非常重要，因此把它刊登在每一张资料页的上方，当然，你也可以从互联网和股票数据库中找到这些数字。

市盈率用到了两个数字，都可以在你的观察工作表中找到。预期收益记录在预期绩效那一部分，而平均市盈率则在下面介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 平均市盈率

记录下目前市盈率之后，再花一点时间计算过去五年的平均市盈率，只需要将五个每年平均市盈率相加，然后除以5，就得到五年的平均市盈率，在工作表中记录下这个数字。

知道这个数字，你才会知道目前市盈率和这只股票最近的交易水平相比较是高还是低。我在刚才讨论的目前市盈率中提到，目前市盈率低于过去5年的平均市盈率的股票比较好。

理想状况：你希望**平均市盈率高于目前市盈率**。

到哪里寻找？《价值线投资研究》刊登了一只股票过去16年的平均市盈率，在大部分的股票数据库中也可以找到这个数字。

3. 股价营收比

股价营收比现在被越来越多地使用，因为投资者发现用它来评估股票价值的优越性，它比市盈率的效果要好。我发现最有说服力的证据是詹姆斯·奥肖内西对股票市场历史的研究，你在第3章中已经阅读过。奥肖内西发现，股价营收比是衡量一家公司价值更准确的指标，因为营业收入不像收益那样，容易受到人为力量操纵。此外，这个衡量指标甚至能够帮助成长型投资者找到价格低于潜力的公司，即使是成长型公司，最好也是以便宜的价格购买。

谈到这里，你的观察工作表中已经有计算股价营收比所需要的信息。用目前的股票价格除以每股营业收入，就得到了股价营收比，将这个结果记录在工作表中。如果你持有的一只股票，现在每股价格是72美元，今年预期报告每股营业收入是47.65美元，那么它的股价营收比就是1.51（72美元除以47.65美元）。

我们来举几个实例，好让你感受一下不同公司的股价营收比。讨论营业收入和每股营业收入的时候，我们谈到三家公司：咕咕咯、安海斯布希和可口可乐。我们发现，1995年，咕咕咯的营业收入是1980万美元、安海斯布希的营业收入是103亿美元、可口可乐的营业收入是180亿美元。三家公司流通在外的股票数量分别是1170万股、5.16亿股、25亿股。营业收入除以流通在外的股票数量，得到每股营业收入：咕咕咯是1.69美元、安海斯布希是19.96美元、可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口可乐是7.20美元。

现在，我们把股票价格加进来。1995年12月29日，咕咕咯的股价是每股6.31美元、安海斯布希的股价是每股33.44美元、可口可乐的股价是每股37.13美元。用这些股价分别除以每一家公司的每股营业收入数字，得到每一家公司的股价营收比，如表7-4所示。

表7-4 公司股价营收比

公司名称	股票价格	每股营业收入	股价营收比
咕咕咯	6.31	1.69	3.73
安海斯布希	33.44	19.96	1.68
可口可乐	37.13	7.20	5.16

这些数字对你来说意味着什么呢？它们告诉你，如果你购买了每一家公司的股票，那么你花了5.16美元购买可口可乐1美元的营业收入，但是只花了1.68美元，就能买到1美元百威啤酒的营业收入，从这个衡量指标来看， 安海斯布希是比较好的选择。为了满足好奇心，我们来看看1996年，每一家公司的表现如何。1996年12月31日，安海斯布希的收盘价是40美元，可口可乐是52.63美元，安海斯布希一年上涨了19.62%，可口可乐上涨了41.75%。然而，仅仅比较一年的数字，不能形成定论，但是这个例子告诉我们，比较好的便宜股通常在短期内不一定有好的表现。“通常”这个字眼永远不能出现在对股票行为的讨论中。

然而，我们将时间拉长来看，经股票分割调整后，安海斯布希1995年的收盘价是16.72美元，可口可乐是41.38美元；2006年，安海斯布希的收盘价是49.20美元，可口可乐是48.26美元，安海斯布希11年上涨了194%，可口可乐只上涨了17%。

理想状况：**除了公共事业部门之外，所有公司的股价营收比都是越低越好。**你当然希望花尽可能少的钱，购买一家公司创造的营业收入。奥肖内西寻找的是股价营收比低于1.5的公司，大部分公司的股价营收比也恰好在这个数字上下。我喜欢股价营收比低于2的公司，但这只是理想状况，并不是必要条件。1996年7月，微软的股价营收比大约是9，和我偏爱2以下的数字相比，微软的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个衡量指标奇高无比。但是接下来的6个月，微软进行了股票分割，而且股价上涨了200%，如果坚持股价营收比低于2，你就会错过微软这么好的股票。从另一方面看，你会选择股价营收比大约是0.76的IBM，后来IBM上涨了60%。因此，和所有的投资准则一样，有时候这个比率有效，有时候则会失灵，然而，历史告诉我们，股价营收比低是一个好兆头。

到哪里寻找？你的观察工作表已经有股票价格和每股营业收入的数字，因此，你可以使用电子计算器自己算出一只股票的股价营收比，用股票价格除以每股营业收入即可。

你也可以在互联网上找到股价和每股营业收入数字，有些网站甚至已经列出了一家公司的股价营收比，另外，在大部分股票数据库你都可以找到这个数字。

一些流行的杂志，比如《精明理财》和吉朴林个人金融杂志，有时候也会在潜力股总表中列出股价营收比。

4. 市净率

我在第1章提到，市净率的计算方式是拿一只股票的价格，除以如果现在有人清算这家公司，其股票的清算价格，这是第二个常用的价值衡量指标，仅仅次于市盈率。这个指标告诉你，你花了多少钱购买一家公司的实际资产。

实际上，市净率对于我来说没有什么用处，我更加在意一家公司如何利用它的设备去赚钱，而不在乎那些设备的拍卖价值。如果我真的希望用同样的钱购买更多的设备，那么，我就会亲自去拍卖现场。我希望看到工人们发挥他们的技能，将设备的产出化为利润，这才是投资的重点所在。

然而，知道如果一家公司破产之后，你仍然能够收回一部分钱，未尝不是一件好事。成长型投资者根本就不关心市净率，但是价值型投资者希望看到这个比率低于1，这表明他们花的钱比公司的拍卖价格还要低。

理想状况：**市净率越低越好。市净率为1，表明你花的钱与公司的拍卖价格相同；市净率低于1，表明你花的钱比公司的拍卖价格还要低。**本杰明·格雷厄姆推荐投资市净率低于0.66的公司，但是，这样的公司现在是很难找到的。

到哪里寻找？每股账面价值可以用一家公司资产负债表上的数字计算得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到，拿普通股的股东权益除以流通在外的股票数量，然后，用目前的股票价格除以每股账面价值，就得到市净率。

如果你宁愿拔光所有的眼睫毛，也不愿自己动手计算市净率，这样的人不只是你一个。幸好，《价值线投资研究》刊登了一只股票过去16年的每股账面价值，另外，你也可以在互联网和股票数据库中找到一只股票的市净率。

5. 流动比率

你从第1章了解到，流动比率是衡量一家公司支付短期账单能力的最常用比率，计算方法是用流动资产除以流动负债，非常简单，这个比率通常以倍数来表达。比方说“流动比率是3倍”，意思是说，一家公司的流动资产是流动负债的3倍，这是一个好消息，或许这家公司的流动资产有30万美元，而流动负债只有10万美元。一家公司的资产相对于负债越多，那么它应付意外事故的能力就越强，为什么？很简单，因为它拥有的资产多于欠别人的债务，这是每一个人都喜欢看到的情况。计算一下流动比率，然后将这个结果填入观察工作表中。

必要条件：**观察表上的每一家公司，流动比率至少应该是2**（2倍或者2：1，这是流动比率另外的表达方法）。

理想状况：**越大越好。**

到哪里寻找？一家公司的资产负债表上列出了资产和负债项目，但是，现在我们已经深深地喜欢上了《价值线投资研究》，因此，可以直接引用上面刊登的数字。每一张资料页左边往下一半的地方，有一个称做“流动财务状况”的方格，在那里你可以找到流动资产和流动负债。和前面讲的一样，你也可以在互联网和大部分股票数据库中找到流动比率。

6. 速动比率

你从第1章了解到，速动比率是用现金和现金资产除以流动负债，当评估一家公司应对短期危机或者机会时，速动比率比流动比率更严格。流动比率比较的是流动资产和流动负债，但是，我们都知道将500万美元的存货转化为硬通货现金，并不容易。相比之下，现金总是可以随时动用，不需要转换，也不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要说服别人相信它的价值，这也是为什么速动比率用一家公司的现金资产和它的债务相比较的原因。稳健的速动比率告诉你，一家公司做好了应对短期需求的准备，动手计算出速动比率，然后把它填进你的观察工作表中。

必要条件：**工作表上的每一家公司，速动比率至少应该是0.50，也就是说，一家公司持有的现金至少是其流动负债的一半。**

理想状况：**越大越好。**

到哪里寻找？一家公司的资产负债表上列出了流动资产和流动负债项目。但是，就像计算流动比率需要用到的数字一样，《价值线投资研究》在每一张资料页的“流动财务状况”方格里，刊登了现金资产和流动负债。你也可以在互联网和股票数据库中找到速动比率。

7. 最高和最低

最高和最低是指一只股票的预期最高涨幅和预期最低涨幅，以百分比的形式来表示，尽管你已经列出预期股票高价和低价，但是，有时候百分比可以使情况变得更加清楚。

理想状况：**最高和最低预期涨幅都是越高越好。**

到哪里寻找？《价值线投资研究》刊登了一只股票的预期高价和低价，你已经在观察工作表的“预期股票高/低价”栏用到了这些数字，紧挨着预期高价和低价，《价值线投资研究》把这些数字转化成未来3～5年的变动百分比。当然，你也可以利用工作表上的当前股票价格和预期股票高/低价，自己动手计算变动百分比。

你能够使用的预期值有很多来源，比如说杂志文章、财经报纸、互联网，等等。

追踪你的股票清单

现在你已经知道如何使用观察中股票工作表，它是你的内部过滤器，有助于你的钱远离那些小道消息和必然亏损的股票。每当你遇到一个可能的投资目标，拿它与股票清单上已有的公司相比较，如果新的投资目标比较好，就淘汰一家现有的公司，把新的公司收录进来，非常简单。这个去芜存菁的过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程，使清单上留下的公司都是精挑细选出来的，一旦有机会现身，它们随时准备好行动。

现在，我们来谈一下用来追踪股票清单的三种技巧：总是与竞争对手比较、问为什么、搜集公司最新信息。

1. 比较竞争对手

要判断一家公司的好坏，没有什么比查看它直接竞争对手更好的方法了。1994年，我的一位朋友决定买进戴尔的股票，她这样做是因为与IBM、康柏以及捷威相比，戴尔的表现相当好。随后，她以相当高的利润卖掉了戴尔的股票，并且继续观察这个行业的变动。她注意到惠普并购了康柏，IBM把它的个人计算机业务卖给了联想，而戴尔输给了惠普。2004年12月，戴尔的股票高达每股42美元，随后急剧下跌，到2006年7月，跌到每股20美元以下，这时，我那位朋友又开始买进戴尔的股票。请注意，在这个漫长的历史过程中，她没有拿戴尔与福特或者美国世通公司相比较，另外，她也不是无中生有地选择投资戴尔。知道你所投资的公司在行业中所处的地位，是非常重要的。

投资一家公司时，你当然希望它要么是行业内最好的种子选手，要么是已经做好充分准备，走上复兴之路的公司。你不希望购买所有计算机公司的股票，要买的话当然要买20世纪70年代的IBM，还有20世纪90年代的微软；你不希望购买所有卖奶昔公司的股票，要买的话当然要买20世纪60年代的麦当劳；同样，你也不希望购买所有零售商店的股票，当然希望购买2006年6月份陷入低谷的瑞帝欧沙克（RadioShack），那时它的每股价格低于15美元，随后开始了辉煌的复兴之路。寻找最好的种子选手或者做好复兴准备的公司，最好的方法当然是在一群同行竞争者中寻找。

如果你对麦当劳感兴趣，那么就必须研究温迪斯（Wendy's）和百胜餐饮集团（Yum! Brands）这两家公司，后者是艾德熊（A&W）、肯德基（KFC）、海客滋（Long John Siler's）、必胜客（Pizza Hut）以及塔可钟的所有者。如果投资者这三家中的任何一家，到2007年初为止的四年中，你应该有不错的收获，麦当劳的股票上涨了250%，温迪斯的股票上涨了170%，百胜餐饮集团的股票上涨了400%。如果你想要投资沃尔玛，不要忘了看看好事多、科尔士（Kohl's）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和塔吉特（Target）。你最喜欢的早餐谷类食品可能来自凯洛格，但是在你研究通用磨坊（General Mills）之前，不要投资那家公司。如果每一个人都在为巴诺书店（Barnes & Noble）疯狂，不妨也看看边界集团（Borders Group）。另外，比较一下利润率，看看哪家公司每一美元的营业收入保留下来的钱更多？如果赢家一直都是一家公司，那是一个好兆头；如果一家公司年复一年地鹤立鸡群，它就是你应该购买的公司；如果一家公司很长时间都被竞争对手压制，但是已经做好了打翻身仗的充分准备，请务必确信它已经具备成功所需要的一切条件。

比较各项比率，它们的表现如何？你购买一家公司一美元的营业收入，花的钱可能远远多于另一家公司；你可能发现，一家公司的管理层持有自家公司一半的股份，而另外一家公司的管理层却没有拿出一分钱投资自家公司；或许一家公司的股东权益报酬率是最直接竞争对手的两倍；或许一个行业中的每一家公司都背负庞大的债务，除了一家不起眼的小公司，那家小公司在其他方面也是表现得熠熠生辉吗？如果是的话，你或许已经找到了能够收录到工作表的一家新公司。

有些时候，你会发现一家比最早吸引你注意的公司还要好的公司。

偶尔，你还会发现两家公司难分上下，只好给两家公司各投资一点钱，持有同一行业一家以上公司的股票，是一个相当不错的投资技术，如果这样做意味着你持有整个行业的话。举例来说，投资者如果同时购买美国先进微电子器件公司（Advanced Micro Devices）和英特尔公司的股票，不管下一台计算机上安装哪种芯片，他们都能从中受益。2006年和2007年，这两家公司的股票都开始变得便宜。

如果还不知道一家公司的主要竞争对手，那么，当你做研究的时候很快就会弄清楚。报纸杂志的文章会提到它们，有时候，你会看到公司年报或者季报中，也会提到竞争对手。如果真的找不到，你总是可以给一家公司的投资者关系部门打电话，询问公司的竞争对手有哪些。如果对方犹豫不决，不知道是否应该告诉你，不妨告诉他们，你打算发起联合抵制那个行业所有公司的活动，但是他们公司除外，因此你需要一张目标名单，这种方法通常应该能够得到一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些信息。

2. 问为什么

作为投资者，一定要经常询问为什么一家公司的数字会是那个样子，为什么现金流前几年很高，而现在却这么低？也许更加深入地阅读年报之后，你会发现，这家公司正在扩张海外业务，此外，还决定以非常富有弹性的支付方式，吸引新顾客。如果在争取新顾客期间，这家公司手头持有足够的现金以维持运转，那么，现金流暂时低一点也应该没有问题。

问问为什么是每一项投资决策的核心。成长型投资者想要知道为什么一家公司成长得那么快，他们使用这个信息来判断，这家公司现在成长快速的原因能否在未来继续维持快速成长。价值型投资者总是想知道为什么一家公司的股价跌得那么低，如果下跌的原因在短时间内还不会消失，任何人都不应该投资；如果下跌的原因马上就要消失，趁着价格反弹恢复昔日辉煌之前，现在可能是购买进入的大好时机。

除了对想投资的公司有一般性的认识之外（你应该总是具有一般性的认识），在投资的时候，你还需要运用很多个人判断力。如果在你的观察工作表上，有一家公司各个方面都很好，偏偏有一项除外，比方说五年收益成长率不太好，那么，你需要知道为什么收益成长落后，以及这样的解释是否能够接受，只有你能够为自己的投资组合回答这样的问题。另外，上面所介绍的所有衡量指标并不是万无一失的。有许多在学校成绩不好的孩子，长大后的成就令人刮目相看，在成绩好的学生中寻找成功者，也许机会比较高，但是，这并不表示我们应该一笔抹杀成绩差的孩子。股票投资也是同样的道理，大部分时候，你应该购买那些在工作表上闪闪发光的股票，但是，有些时候，更好的判断力可能会推翻工作表所作的决定。请记住，每一条投资准则，都有失灵的时候。

写到这里，我必须强调小心谨慎的重要性。不要忘了奥肖内西研究股票市场历史之后得到的结论，某些相同的故事总是一再上演。你的观察工作表使用的都是已经证明可行的衡量指标，如果你想推翻它们对一家公司所作的判断，那么，你最好有足够好的理由才这么做，而且能够解释得令人信服，这也是为什么本节希望你问为什么的原因。在问为什么的过程中，你会找到做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出明智决策所需要的答案，所有这些数字背后都有一个故事，确定你已经读过那些故事。

3. 把公司信息储存到文件夹

一旦你决定把一家公司添加到观察工作表中，记得为它另外准备一个文件夹，把用来说服自己这家公司值得投资的所有研究资料都放进去。那份文件夹里面包含年度报告、财务报表、从价值线和标准普尔复印的信息、从互联网上打印的资料、给自己看的一些摘要、报纸杂志上剪下来的文章，甚至你在那家公司总部前面的留影或者使用该公司产品的照片。

无论什么时候找到和那家公司有关的新资料，就把它们放进文件夹。一段时间之后，你会建立起自己的投资研究中心。打开资料柜、翻阅按照字母顺序排列的文件夹，可以提醒自己为什么喜欢清单上的那些公司。

4. 搜集最新信息

观察工作表中的信息一定总是维持在最新的状态，至少每个季度更新一次上面的信息。更新信息不需要花费很长时间，而且平时小小的努力，就能够揭露宝贵的趋势。人类都有这样的倾向，对一家公司进行一次研究，之后的好几个月甚至好几年，都根据相同的研究结果做出投资决策，这真是一个坏习惯。一些最好的投资，来自于找到好公司之后密切观察它们，等待好时机的到来。如果一家公司除了股票价格之外，其他一切方面都完美无缺，当营业收入开始增加，但是股票价格下跌50%的时候，你最好开始买进。

同样，好公司也有可能变成坏公司，仅仅因为一家公司一年前各方面条件不错，你把它收录到观察工作表，并不表示它可以永远待在那个位置，这可不是终生会员制。工作表上的公司，需要不断接受各种审查，并与可能的挑战者相互比较。还记得我那位投资戴尔的朋友吧，她需要长时间的细心观察，才明白1995年的那家公司和2005年的同样一家公司已经完全不同。获得20世纪90年代的高额收益以后，了解这些信息对于知道什么时候卖出，以及在2006年什么时候以便宜的价格再次买入，都非常关键。

第一次找到信息之后，观察工作表上的每一家公司都应该有个文件夹，之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，只需要每个季度返回图书馆或者登录互联网，再次搜集最新的信息，更新原有信息。工作表信息的更新，比第一次搜集信息要快很多。

使用你的理由和限制工作表

列出一张可以慎重考虑投资的稳健公司清单之后，接下来，就需要精挑细选，瞄准那些你真正打算投资的股票，这也是需要区分价值股和成长股的时候。在观察工作表上，很可能有一些公司的价格遭受重创，而另外一些公司股价则屡创新高，并且收益也不断刷新纪录，我的投资清单总是用这样的方式来区分。根据我的个人经验，绝对不会产生只有成长型公司，或者只有价值型公司的清单。我想，如果坚持只投资某一类型的公司，我可以从一开始就只寻找那一类的公司，但是自然倾向产生了一张兼容并蓄的清单。

本书写到这里，你应该已经知道，对待价值型投资和对待成长型投资的方法不一样，这一点非常重要。最常见的差异之一就是对待市盈率的看法不同，面对飞速增长的成长股，你不会太关注市盈率，则会非常关注收益和相对价格强势；面对正在反弹的价值股，你会非常关注市盈率和市净率，而接受不理想的收益和疲弱的相对价格强势（根据定义），因为股票价格遭受重创。

观察中股票工作表并不偏重任何一方，它不是一张纯粹成长股投资清单，也不是纯粹价值股投资清单，而且，对于只投资其中一类股票的投资者来说，这张工作表没有什么用处。就好像从3万英尺的高度俯视地面，它让你看到色彩不同的田地，但是却很少有植物生长在其间。观察一家公司的主要特色，判断它属于成长股还是价值股，这是一件相当简单的事情，一旦做出判断，就把注意焦点放在适合那类公司的关键衡量指标上，这也是易如反掌的事情。

这就是理由与限制工作表（reasons and limits worksheets）要做的事情，我喜欢把这个过程称做R&L，它强迫你去定义对一家公司感兴趣的理由，以及什么原因使你失去对它的兴趣。当情感因素开始作祟，而且（令人惊讶的）市场真的像每个人所说的那样开始波动时，理由与限制工作表才是无价之宝，市场波动引起恐慌这种事情不只是发生在别人身上，也会发生在你身上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，观察中股票工作表能够使你始终如一，它为每一家公司记录相同的衡量指标。你总是通过观察这些指标，来判断一家公司是成长型投资还是价值型投资，做好这件事之后，把注意焦点放在特定的衡量指标上，以从你的清单中选择最好的成长型公司和最好的价值型公司。

在这一节，首先，快速地温习一下如何判断成长和价值，然后解释如何使用理由和限制工作表。

判断成长和价值

现在，你应该已经比较熟悉这些特征。成长型公司是指营业收入和收益每年都成长的公司，它们的股票价格正在上涨，利润率很高，而且投资者对它们的期望也很高。价值型公司的交易价格比较低，股价偏低通常是因为公司经营困难，但是偶尔也只是因为市场是一个怪异的地方。理想的情况是，你在价值型公司处理好自己的问题，并且开始再度获利的时候买进，或者在市场发现它的价格偏低之前购买。

一般来说，最好的成长型投资都是规模比较小的公司。评估成长型公司时，高收益记录、高相对价格强势和低股价营收比等衡量指标，尤其重要。不要忘了，奥肖内西发现，股价营收比与传统的成长衡量指标混合使用，效果很好，因为它使成长型投资者可以避免情绪干扰，并且也可以避免花太多的钱购买一只股票。其他的成长型投资者，比如欧奈尔，则坚持完全忽略价值衡量指标。

大型公司通常都是最好的价值型投资，它们不一定都是理想的价值型投资，但是大部分时候是。大型公司不会改变太多，所以成了便宜股的首选目标。毕竟，它们不会漫无目的地四处游走，除了设法摆脱目前的困境，别无选择。它们是克莱斯勒和IBM之类的公司，面对这样的公司，传统的价值衡量指标应该是你关注的焦点，比如股利收益率、市盈率、市净率和股价营收比等。

看看观察中股票工作表，很容易说出这样的话：“嗯，我看到了这里有美国电话电报公司、霍尼韦尔、奶酪蛋糕工厂（The Cheesecake Factory）和思科。我把美国电话电报公司和霍尼韦尔称做价值型投资，因为它们的价格都在下跌，但似乎正在迈向复兴之路；奶酪蛋糕工厂和思科系统则疯狂地成长，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想，它们是成长型投资。”是啊，这听起来是很老练的分析。

表7-5列出了不同类型的股票应该特别注意哪些衡量指标。

表7-5 不同类型股票的衡量指标

所有股票	成长股	价值股
净利润率	收益	市盈率
债务	相对价格强势	股利收益率
现金流	营业收入	市净率
股价营收比		股价对现金流比

如何使用理由和限制工作表

现在应该明确指出，你为什么喜欢即将投资的那家公司，以及什么原因会使你不再喜欢它。我这张工作表的构想来自于彼得·林奇，他使用所谓的两分钟操练方法，来确认一家公司的优势和劣势，你可以在本书的第2章找到这种技巧。

这张工作表就好像一张快照，你应该将它复印数十份，因为投资组合中的每一只股票都需要一张。我建议使用一个独立的文件夹来存放投资组合信息，文件夹中，应该存放来自经纪人的报表，以及每一家公司的理由和限制工作表。这张工作表在本书的最后，下面解释它的每一部分。

1. 成长或者价值

只需要圈选这只股票属于哪一类投资，是成长型投资还是价值型投资。只是做这件事，你就会超越许多人，而且所超越的数量会使你惊讶不已。区分成长型投资和价值型投资，是保持合理期望的重要一步，当日后情况开始转差时，这也有助于你做出决定。

2. 公司拥有的优势

在这里写下一家公司吸引你的是什么，它是不是拥有别人不能获得的专利？它是不是要在日本开500家新店？或许它只是刚刚和道琼斯工业平均指数的每一家样本组成公司签订了服务合同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 公司面临的挑战

在这里写下你认为一家公司面对的主要挑战，顺便提一下，我并不是刻意讲好听话，称之为公司面临的挑战，而不是公司劣势。一家好公司面临的大部分挑战来自于外界的压力，比如强劲的竞争对手、供应价格的上涨、人口结构改变等等，这些并不是一家公司的劣势，而是必须应对的挑战，希望你不会投资内部弱点太多的公司。你的清单应该包含某一行业内的领导者，这是最好的赚钱机器选手，也应该包含有足够能力从暂时挫折中反弹，走上复兴之路的公司。因此，抛开是不是讲好听话，你应该选择那些面临挑战的公司，而不是具有弱点的公司。

即使那些最好的公司，一路走来也会遭遇障碍。作为投资者，你希望对这些障碍了如指掌，这样，你才能够判断这些障碍是越来越大，还是公司能够轻而易举地消除。

4. 为什么买进

在这里总结一下你为什么买进这只股票，或许你认为它的优势足够强大，能够应对挑战。为了帮助你思考，我已经添加了一些常见的购买理由，你可以圈选。另外，也写下你认为对那家公司所属行业、所生产产品的销售，或者其他方面有利的任何特殊发展。

有些时候，我也会在理由和限制工作表的这一部分写下一个衡量标准目标。例如，如果我真的喜欢一家公司的所有事情，但是觉得现在这家公司股票价格有点高，我会写下喜欢的每一件事情，然后用一个价格目标作为结尾，如果股价到达那个目标，我就买进。你也可以使用比率来做这样的事情，如果两个数字里面的任何一个往正确的方向移动，到了设定的水平，就会下单购买。如果你想在一家公司的股价营收比从现在的2.0降低到1.5才投资，那么不管是价格下跌还是营业收入上涨，都会使你更加接近设定的目标。

5. 为什么卖出

和为什么买进同样重要的是，什么原因促使你卖出一只股票。我也已经总结了一些常见的卖出理由，供你圈选，最常见的一个卖出理由是，它到达了价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格目标。如果你以每股8.50美元的价格购买《先生杂志》，你事先可能认为它有上涨1倍的潜力，因此，你把卖点设定在了17美元。当股票价格达到每股17美元时，你可能会重新评估。或许这家公司比你当初买进时更好，或许它真的已经到了强弩之末，如果一时难以做出决定，你可以卖出一半股票数量，然后静观其变。

请当心，不要在这一部分过于以价格为中心，不要忘了，不仅仅是股票价格，所有的股票衡量指标，都在不断改变。如果股票价格上涨了1倍，但是收益上涨了2倍，那么为什么要卖出呢？我喜欢用比率设定卖点，就像在“为什么购买”那一部分谈到的那样。你可以不用定在每股17美元卖出《先生杂志》，而选择当股价营收比达到目前比率两倍的时候，或者当市盈率超过它成长率的时候卖出。综合不同因素，可以给你比较完整的画面，不要忘了，它是你的公司，你应该知道正在发生的每一件事情，而不仅仅只是关注股票价格。

韦斯特伍德股票（Westwood Equity）基金经理人苏珊·伯恩（Susan Byrne），在“路易斯·罗基瑟共同基金”（Louis Rukeyser's Mutual Fund）节目中，分享了她的卖出策略：“基本上，我们卖出股票有两个理由：一只股票达到了它的价格目标（我们的目标是市盈率超过公司的成长率），或者那家公司发生了我们不理解的变化。如果我们购买一只股票之后，它在第一个月下跌了15%，我们也会卖掉；最好快刀斩乱麻，尽早承认错误。”伯恩的话值得我们洗耳恭听。1996年年底，韦斯特伍德股票基金过去五年平均年报酬率是17%，过去三年平均年报酬率是21%，1996年则有接近27%的报酬率，每一个时期的绩效都超过市场表现。请注意，伯恩并不只是看价格，她等着市盈率超过成长率的时候卖出。

现在，伯恩的话仍然值得我们洗耳恭听。截止到2006年年底，自从我写了上面那段话之后，她管理的基金10年中有8年在赚钱，2001年和2002年那两年市场不好，几乎每一个人都在赔钱。她的基金绩效在过去1年、3年、5年不但战胜了标准普尔500股价指数，而且也打败了她共同基金所在类别组的其他同行。2003年，韦斯特伍德股票基金的报酬率是22%；2004年是12%；2005年是14%；2006年是18%。2006年11月，《精明理财》写道：“在过去15年，伯恩所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理基金的平均年报酬率是13.6%，而同期标准普尔的报酬率只有10.7%。将这个比率创造的绩效用美元来表示，1991年投资于她共同基金的10 000美元，现在价值67 900美元，而同样的钱投资于标准普尔，则只有46 200美元。”

有时候，你写下的卖出理由，和工作表上的衡量指标无关。我认识一个人，他购买微软的理由，是因为觉得这家公司就要收购他最喜欢的财务软件公司——直觉公司。这笔交易后来撤销了，回头想想，他实在不应该卖掉微软，因为没有直觉公司，微软一样表现得很好。但是由于买进股票的理由并没有实现，因此想把钱转到符合他购买理由的另一家公司。或许，他在工作表上会这么写：“如果直觉公司的并购计划没有实现，就卖出微软的股票，然后把收回的钱全部拿去购买直觉公司的股票。”

其他常见的和衡量指标无关的卖出理由有：药品公司研发的新药或者设备没有得到主管部门的上市许可，关键管理者离职以及突然大量官司接踵而至等。你不见得总是能够预见这些事情，但是在研究的过程中，有时会读到相关的信息，把它们记录下来，知道前进的道路上有这些坑坑洼洼，总是一件好事。

购买股票

重要的时刻终于来临。首先你学会了走路，然后用没有安全盖的杯子喝水，接着会讲完整的句子，终于有一天，你学会了开车，也学会了逃课，现在，你就要购买生平第一只股票，达尔文一定以你为荣。用我们前面提到的财富乐土比喻来说，你就要雇用第一位搜索队员，带着从金库中取出的钱，走出城堡去寻找传说中的巨大财富。你已经研究过这位搜索队员的资格，而且相信他的能力，剩下要做的，就是给他资助，然后送他上路。

选择市价委托单或者限价委托单

在本书第5章，我们讨论过各种不同的股票委托单，市价委托单就是按照交易市场当时的卖价购买，限价委托单则是按照你设定的价格购买。我几乎总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是使用限价委托单，因为股票价格上下起伏很大，我可以利用那种波动节省几美元。在许多情况下，你可以设定自己想买进的确切价格，下取消前有效单，然后忘了它。如果股价到达你设定的目标价格，经纪人就会购买这只股票，然后给你寄确认信。这种技巧曾经帮了我的大忙，请容许我多谈一下购买爱立信（Ericsson）的价格几乎比任何人都要低的故事。

那是1996年1月，我已经观察爱立信很长时间了。这家公司设在瑞典，与诺基亚和摩托罗拉之类的公司竞争。爱立信是这个行业的领导者，在世界各地安装的电话交换系统比其他任何公司都要多，而且不断生产你所见过最酷的小型电话。我在海滩、电影院、购物中心以及数以百计的公事包等等，都看到爱立信的电话，我也在好莱坞跑的宝马、梅赛德斯、凯迪拉克以及凌志轿车里，看到爱立信电话的身影。研究这家公司之后，我确信它有投资价值，然后下了取消前有效单，以每股17.50美元的价格买进，而爱立信当时的交易价格是每股23美元，然后我就把这件事情置之脑后。两个月后，我收到一张确认信，说我用目标价格购买了指定的股票数量，外加一点合理的手续费。

直到8个月后，我才真正了解这次购买的价值。那时，我在曼哈顿和查理·麦克斯（Charlie Michaels）聊天，他是一位对冲基金经理，也是我的朋友，帮助我完成了这本书，你将会在最后一章读到他的评论。他安装了一台彭博终端机，把爱立信的历史价格调了出来，他问我用多少钱买到股票，我说是每股17.50美元，他笑了起来，指着荧屏给我看。上面有一条细线，从历史价格跌到了每股17.25美元的低点，那天，股票突然急转直下，跌到了我的卖价，只停留了一小会儿，于是我就买到了那些股票。那个星期结束时，爱立信的股价已经上涨了2美元，一年后，它的每股价格大约是34美元，在短短一年时间内，就上涨了94%。

说这个故事，并不是在刻意地夸奖自己的选股技巧，而是要称赞取消前有效单的价值，我喜欢这样的委托单。当我决定购买爱立信的时候，本来也可以下市场单，以每股23美元的价格买进，这样的买价，也仍然是不错的投资，一年的报酬率是48%。但是，仅仅设定一个目标价格，下单购买，然后忘记这件事情，就为我每股省下了5.50美元，限价委托单也是避免情绪作祟的好方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与其让市场牵着你的鼻子走，还不如在心平气和的情况下，设定一个想要投资的价格，然后指示你的折扣经纪公司按照那个价格，购买一定数量的股票。如果股票一直没有达到那个价格，不买就是，市场上机会多的是，如果一个机会溜走了，等待下一个机会就是了。我认识的一位女士，对于生活的这一点说得一针见血："永远不要追男人、汽车或者股票，再等五分钟就会有另外一个出现。"男人是不是这个样子，我不知道；汽车的发车时间，每个城市都不一样；但是，她提到的股票，确实是这个样子的。每一天，都有很多好股票可选，没有必要因为错失一只股票而懊悔不已，失去一个机会总比赔钱要好得多。因此，事先设定好一个什么样的价格会吸引你，然后在限价委托单上说明。

那么，你是不是也应该用市价委托单？当然要用。有些时候，你会碰到一些股票，它们是那么红火，也许几年内价格都不会下跌，如果用限价委托单，指定以低于目前股价的价格买进，或许你会和这只正在上涨的明日之星失之交臂。不过，我应该提醒你，不要马上扑向任何一只股票，根据我这么多年的经验，发现今天值得购买的股票，到了下个星期，仍然还是值得买进的股票。市场是在波动，但是不像你想象的那么快，倒是情绪的波动，远比市场快得多，它们也比聪明的想法波动得快。因此，给你的大脑掌握理性的部分一点时间，好赶上那个容易兴奋的肤浅部分。永远不要忘记清晰思考、预定价格和限价委托单的力量。

逐步购买

从本书介绍的大师级投资者和股票市场的历史，你应该已经看到，对市场波动做出聪明的反应十分重要。也就是说，**你应该在价格便宜的时候，买进更多好公司的股票；也应该在价格扶摇直上的时候，买进更多好公司的股票，然而，你永远无法百分之百地肯定，所投资的公司一定会有好的表现。既然如此，我建议只把一部分钱投入考虑购买的股票，如果购买以后价格下跌，你可以重新评估，决定剩余的钱是不是应该逢低承接，或者等到你真正确信那只股票已经触底反弹后再说。**奥尼尔对这样的建议肯定不以为然，但是对于彼得·林奇来说，这是一个非常好的技巧，对于我来说也一样。好股票的价格经常下跌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且投机性买盘总是把烂股票的价格推得异常高，因为不理性的力量会导致这样的盘旋波动，你没有办法看得十分清楚。通过投资最好的公司，可以提高获利的机会，但是却无法得知不理性的市场会做出什么事情。

因此，如果《先生杂志》十分美好的未来令你垂涎三尺，你有5000美元可以投资，那么第一次只拿2500美元去购买。如果你进场的时间不对，它的股价下跌了50%，但是公司的基本面没有什么太大变化，那么将剩余的2500美元再投进去。当股价涨回原来的价位时，第二次投资的2500美元，价值会涨为两倍，这比你一次投入5000美元，当股票涨回原来价位时，不赔不赚的好。

如果初始投资的股票价格下跌，你投入与初始投资相同数量的金额购买更多的股票，这种做法称为加倍（Doubling Down），在《凯利商务通讯》中，我一直都是这么操作。我相信一些股票能够3倍甚至4倍操作，确实也得到了回报。

2005年10月5日，我以每股23美元的价格买进制鞋商德克斯户外装备（Deckers Outdoor）的股票，这家公司旗下拥有Teva、UGG和Simple三个著名品牌。我觉得这家公司的股票被低估了，另外，随着度假销售旺季的到来，它应该有不错的表现。第一次买进之后，这只股票价格下跌了26%，但是我觉得当初购买它的任何原因都没有改变，这只股票只是现在更加便宜了。因此，10月28日，我在每股17美元的价格处进行了双倍操作，将这只股票的平均每股价格拉到了19.55美元。第二次购买后的六个星期以后，这只股票价格上涨53%，达到了每股30美元，仅仅一年多一点的时间，这只股票的交易价格就达到每股60美元，上涨了207%。

现在，我们来回顾一下早些时候学过的东西，当股票价格下跌的时候，在你投入更多资金之前，相信一只股票的力量非常重要。我相信德克斯户外装备公司，这是一家稳健的、管理很好的公司，我知道有一天它会反弹，但是并不是所有的股票都会这样。2倍甚至3倍投资于价格下跌的股票，但是这只股票背后的公司却很糟糕，复兴的希望非常渺茫，这样的做法称做花钱补无底洞，想捞回损失却越发损失，最后连老本都赔了。千万不要这样做，否则就陷入了一个价值圈套。投资价格下跌的股票需要进行彻底全面的研究，并且要相信在研究中出现的有利信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放手买进好股票

你已经确定了一只杀手股（可望上涨100倍），而且选好了市价委托单或者限价委托单，剩下的事情，就是和你的经纪人联系。你已经阅读了这本书，而且也仔细阅读了第6章中关于好经纪公司的所有选择，很有可能，你已经找到了一家折扣经纪公司开户，这非常好。

通过电话、计算机或者亲自上门和你的经纪人联系，把你的委托单和经纪人讲清楚，然后稍等一会儿，成交了！如果下的是市价委托单，现在你已经是一个公司的所有者之一，如果下的是限价委托单，而且价格到了指定的价位，不久你就会成为那家公司的所有者之一。下一次，当你去奥巴哈，不妨在伯克希尔–哈撒韦公司停留一下，和沃伦·巴菲特交换一下心得，你们两个现在是同行，都做相同的生意。

当市场上涨、下跌和原地打转时

在本书第1版，我写道：

> 从第一次买进股票的那天算起，几天以后，你心里直犯嘀咕："天啊，我怎么会相信那个什么凯利说的话，结果现在弄得一团糟，说什么100倍股，现在不但没赚反而赔了2倍，而且新闻媒体的报告也越来越糟。"是的，朋友，我知道遇上那种事情是什么样的滋味。财富乐土的日子现在也没有那么好过，你派出去的许多搜索队员，很多人永远都没有再回来；而一些最终回到堡垒中的队员，也是伤痕累累；其他一些人，像微软先生和思科先生，盔甲上似乎没有什么刀枪痕迹，毫发无损；IBM先生最近几年来打过几次硬仗，但是他是一位意志坚定的士兵，挥剑毫不留情，在他最黑暗的时刻，我给他资助，现在，他再次威风凛凛，带着无数的财富放进堡垒的金库；相比之下，苹果先生是喝醉了还是怎么了；网景先生正和越来越可怕的微软先生以性命相搏，这真是一部壮烈的英雄传说故事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在2004年的版本上，我又写道：

> 从本书第一版发表以来，财富乐土的日子也日益艰难。微软先生和思科先生这一段时间也是鼻青脸肿，熊市导致它们的股价分别下跌63%和87%；IBM先生仍然在进行激烈的战斗，但是离开最黑暗的日子已经有一段距离，实际上，战场上布满了他以前劲敌的尸体，因此，他现在的财富之路没有障碍，畅通无阻；苹果先生仍在喝酒宿醉；网景先生败给了微软先生，赶紧跳上美国在线先生（AOL）的马背；微软先生已经转身，备战索尼先生（Sony）和太阳先生等人。

现在战场又改变了。微软先生仍然正在和索尼先生交战，以保证它的Xbox战胜索尼的PlayStatioin，但是与此同时，微软先生的新个人计算机产品已经出征，一路凯歌。从2003年到2006年年中，微软的股票交易价格一直徘徊在每股24美元和30美元之间，2006年年中时，跌倒了谷底的22美元，之后，由于Windows Vista系统和2007办公软件的有利前景，终于开始了持续的复兴之路，股价突破了每股30美元。

思科先生仍然在战场上瘸着腿，回忆年轻时日子；IBM先生仍然非常明智，但是不再是那位曾经的武士明星了；苹果先生，这才是大新闻！他不再喝酒，而且找到了一剂叫做iPod的英雄药水，苹果的股价从2003年4月份分割调整之后的每股7美元，一路上涨到2007年1月份的95美元！网景先生仍然趴在美国在线先生的马背上，而美国先生现在则拴在时代华纳（Time Warner）先生的马车上。

但是你关心这些搜索队员的什么事情？你更关心的是雇用的那些为你寻找财富的人，他们有些人表现得很好，但是有些则不行。这就是我们这一节将要讨论的事情：波动性。市场有跌有涨，你的股票有跌有涨，你的情绪也跟着股票的跌涨而上下起伏，现在应该来谈谈这些事情。

忽略大师

无论你的倾向是什么，都不要浪费时间听那些所谓市场大师的话，这些人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也被称做专家、分析师、预测家、权威以及名嘴。大体来说，他们不比你懂得多，随时将J.P.摩根对市场的预测记在心中："市场会波动"，关于市场能说的就这么一句话，而且永远不会错。

为了防止你禁受不住诱惑，听从专家有关大盘走向的预测，不要忘了，沃伦·巴菲特从来不看市场，他只看单独的公司。本杰明·格雷厄姆说，"市场先生"（Mister Market）就好像一位躁狂抑郁病患者，有时高兴，有时悲伤，他下个月或者下一年是什么样，每一个人都在猜测。最后一句话听懂了吗？每一个人都在猜测，你的猜测和专家的猜测唯一不同的地方在于，没有人给你付钱。

让我们简单地回顾一下过去20年一些专家的话。

艾莲娜·葛莎瑞丽（Elaine Garzarelli）准确地预测到1987年的股市崩盘，从而成为媒体宠儿，她的风光日子在1996年宣告结束，因为她在道琼斯工业平均指数下跌400点之后，告诉投资者赶紧撤离市场，但是道琼斯却开始上涨。欧本海默公司（Oppenherimer and Company）的首席投资策略师麦克·梅兹（Michael Metz），1995年初警告投资者股票市场就要下跌，结果那一年股市上涨37.5%，1996年他再度发出同样的警告，但是那一年股市又上涨了23%。肯和戴利娅（Ken and Daria Dolan）夫妇说："到1995年年底，共同基金将会是最让人瞧不起的投资。"1995年，股票型共同基金平均上涨了31%。摩根士丹利的全球策略师巴顿·比格斯（Barton Biggs）1995年年底，告诉每一个人说，周期性的熊市会让我们赔光所有的钱，最具侵略性的共同基金将会是最差的投资，1996年，股票型共同基金平均上涨了19.5%。

2001年1月，摩根士丹利的玛丽·米克（Mary Meeker）和瑞奇·毕洛提（Rich Bilotti）建议投资者"准备好货车"，以每股49美元的便宜价格，购买大量的美国在线时代华纳（AOL Time Warner）的股票。这份长达20页的财务报告预测，美国在线时代华纳的股票将会上涨到每股75美元。如果投资者按照他们的建议去购买，好了，抱回的是一堆烫手山芋，2002年11月，美国在线时代华纳的股票交易价格是每股16美元。

2002年11月，爆出了涉及所罗门美邦的电信分析师杰克·格鲁伯曼的丑闻，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格鲁伯曼就是我在第1章中曾经提到的那位，他在世界通信宣告破产前夕，还经常在研究报告中把它说成是“必须拥有”的股票。杰克·格鲁伯曼可以称得上是骨子里坏到底的分析师的典范。1999年11月份，所罗门的母公司花旗集团的董事长桑福德·威尔（Sanford Weill），告诉格鲁伯曼“重新审视”一下美国电话电报公司，那时候格鲁伯曼建议应该远离这家公司。非常巧合的是，重新审视之后，这家公司等级上升，建议投资者以每股57美元的价格购买。几个月后，所罗门美邦帮助美国电话电报公司把它的无线部门股票出售给投资者，赚取了可观的手续费。当威尔利用他的影响力，为格鲁伯曼的双胞胎，在非常有声望的曼哈顿幼儿园谋得入学资格时，如此融洽的关系才达到高潮，因为与此同时，位于92街区的花旗集团恰好也向旗下的这所学校捐款100万美元。2000年10月，当利润稳赚到手而且双胞胎也安安稳稳入学之际，格鲁伯曼在美国电话电报公司的股票价格跌到每股29美元时候，给该公司降级。在这段期间中，听从格鲁伯曼的建议，你将会损失49%。

几乎所有的分析师都有看错牛市变熊市的时候，但是我只讲其中的一位。瑞士信贷第一波士顿银行（Credit Suisse First Boston，CSFB）的首席股票策略师汤姆·贾尔文（Tom Galvin）在20世纪90年代末一直因为大胆的预测而成名，2000年初，《纽约时报》（*New York Times*）对他进行了特别报道。2000年5月3日，他大胆建议购买科技股，并且预测到2000年年底，纳斯达克指数会上涨到6000点，结果却跌到了2471点。接着，贾尔文预测，2001年纳斯达克指数会上升到4000点，想不到收盘时进一步下跌为1987点。他一试再试，当然都是用客户的钱，进入2002年后，他说，标准普尔指数年底会上涨到1375点，9月份的时候，指数还不到850点，于是他把目标降低到1140点。10月3日，瑞士信贷第一波士顿银行解雇了大约20%的研究人员，同时也解聘了贾尔文。如果有一天回顾过去，发现贾尔文的离职刚好是熊市结束的信号，我一点也不会感到惊讶，大公司通常是在价格刚刚触底的时候，才开始敦促投资者谨慎投资。

哦，关于这一点，我是非常正确的，在看了那么多实例之后，现在你也应该知道为什么要忽略大师了吧。当我写这段文字时，刚好在贾尔文离职之后不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

久，也就是2002年10月，现在，我们作为事后诸葛，应该能够判断出瑞士信贷第一波士顿银行解雇那位大胆的分析师之后，股市是不是回暖了。瑞士信贷第一波士顿银行解雇贾尔文的那个星期，标准普尔500种股价指数从谷底794点反弹，然后，就迅速上涨了20%，在12月的第一个星期上升到950点。在2003年3月份，它又蹒跚不前，跌到了789点，但是，接着就开始了一个稳定的上涨，到2007年1月初，已经上涨到了1430点。瑞士信贷第一波士顿银行，做得好。果然不出所料，就在投资者蒙受熊市的最后损失，市场开始80%强劲增长之前，这家大公司才敦促投资者谨慎。

这样的例子不胜枚举，在任何一个时期，我都能找到这类例子。现在，你应该相信你的猜测和其他任何人的猜测一样好了吧？可能发生的最坏结果，只不过是你看错了，但是，所谓的市场大师，哪一个又不曾说错？

现在，公平一点讲，分析股票，并且预测股票市场的未来走势，是异乎寻常的困难。我喜欢麦克·桑托利（Michael Santoli）在2006年10月30日那一期的《巴伦周刊》所说的："股票分析师的工作不是一份简单的工作，不要介意华尔街股票挑选者无情的嘲笑奚落。为了证实这一点，不妨将你对一些股票的看法放在公众视野中几个月。"

这一节内容的目的，不是嘲笑我的那些股票观察者同行，有时候我自己也会犯这样的错误，而是要告诉你，没有人，绝对没有人确切地知道市场将会做什么。你需要时刻抱持怀疑态度，并且自己做决定。

1. 预测或者营销

实际情况是这样的，分析师、商务通讯作者和其他类型大师所做的预测，当然不是为了帮助你赚钱，只不过是为了卖出某种产品，而最好的市场营销策略通常包括恐慌。没有什么比引发恐慌心理的表情，能够更加吸引投资者的注意。如果你从事的是市场预测行业，预测市场即将崩盘，总是比预测市场即将飙升安全得多。理由如下：如果你预测市场就要崩盘，但实际上并没有发生，没有人会对你发火，因为你说他们赚不到钱，但他们实际上却赚到了钱；但是，如果你预测市场即将要飙升，但事实与之相反，它反而下挫崩盘了，那你就等着瞧吧，听信你建议的每一个人都赔了钱，他们想忘也忘不了。看看上面提到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的汤姆·贾尔文，他为此付出了代价，失去了工作。

艾莲娜·葛莎瑞丽在1996年7月23日发出卖出股票的警告之后，《纽约时报》写道："最耸人听闻的声音，通常来自于没有大机构撑腰的那些人。有些人通过极端的立场吸引别人的注意，然后，也会以最快的速度、最大的声音宣称他们预测对了。熊市即将来袭的可能性对他们最有吸引力，因为每个市场周期都有一次熊市，这样的机会可以使他们赢得市场大师的称号。一次时机准确的市场预测，通常能够带来巨大的回报，比如成为薪水丰厚的投资策略师、炙手可热的投资组合经理或者红得发紫的商务通讯作者。"

几乎所有的市场预测，都可以视为信息广告（informercials），这样的信息多如牛毛，其中可能有一些对你有用，但是所有信息广告的目的都是为了销售某种产品。你的财务状况永远没有预测者自身的财务状况重要，像摩根士丹利、欧本海默以及美林等大型机构也是在销售产品，它们不卖商务通讯，卖的是管理账户（managed accounts）。如果它们的分析师能把每个人都吓得面容失色，那些人可能想到这里来开账户，期待受到妥善的照顾，以渡过即将到来的灾难。

其实错了，大型机构总是在牛市的时候非常大胆，在熊市的时候非常懦弱，刚好和他们应该做的事情相反。瑞士信贷第一波士顿银行什么时候解雇了那位大胆的策略师？在超过两年半的熊市亏损之后。

但是，发出糟糕建议的机构不只是瑞士信贷第一波士顿银行一家。2001年4月，美林刊登了两页的广告，标题是"科技智慧"（techtelligence），该广告说，这家公司雇用了100位因研究500家公司而得过奖的分析师，广告又称赞美林公司提供"首屈一指的研究"。如果你知道美林所追踪的股票在科技投资业的记录时，难免会想，什么叫夸夸其谈，恬不知耻。

在刊登那则广告之前的四年内，美林协助20家互联网公司办理股票公开上市业务。在刊登广告的时候，其中2家已经破产，8家公司的股票下跌超过90%，15家的股票交易价格低于首次公开发行价格，这就是所谓首屈一指的业绩。我想，现在你肯定迫不及待地想听听那100位分析师的每一句话。

美林公司的客户都有哪些？pets.com是其中一家，短短10个月，它便从首

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次公开发行的6600万美元化为乌有；24/7媒体（24/7 Meida）是另外一家，1998年8月，这家公司以每股18.50美元的价格首次公开发行股票，2000年1月，它的股价上涨到每股65美元，2001年4月4日，价格跌到每股0.19美元。到这个时候，这家公司还没有赚到1美元的利润。现在，我们就来看看美林的“科技智慧”是如何指引你走过那段狂乱的时期。

对于24/7媒体，美林一开始给它一个“短期逢低承接/长期买进”的评价，这只股票第一年表现不错，1999年8月初的价格是每股30.56美元。接着，美林调高它的评价，从“短期逢低承接”到“短期买进”，那个月底，它的股价上涨到每股34.25美元。次年1月，这只股票的价格飙升到每股65美元，随后，到2000年8月，跌为每股11.75美元，这时，美林决定把短期和长期评价都从“买进”降低为“逢低承接”。2001年10月，24/7媒体与实境媒体（Real Media）合并，合并后的公司称为24/7实境媒体（24/7 Real Media）。一年以后，24/7实境媒体股票的交易价格只有每股0.31美元。从首次公开上市算起，美林的建议让投资者损失98%，从1999年8月算起，损失99%，从2000年8月算起，损失97%。

2. 人人都能当大师

如果你回过头来仔细想想，总会发现一些人对市场的看法是正确的。一年中的任何一天，总会有一些人预测市场将会扶摇直上，而另外一些人则认为市场会急转直下，最终，总有一方是对的。当他看对的时候，就会把这个“事实”印在信封外面，放在市场营销宣传单的顶部。其实，那天真正发生的是，那位“大师”投硬币刚好碰到了对的一面，其他的“大师”某天也有可能轻而易举地投对。

那么，为什么要听那些大师的话呢？你的猜测不比他们的猜测差。你知道，踏进市场，既有好日子也有坏日子；既有好年头也有坏年头；既有表现好的10年也有表现差的10年。如果你对将要投资的公司进行了研究，知道自己的投资时限，并且对每一笔投资，心里都有一个明确的目标，那么，你应该有不错的表现。长期投资可以度过市场的起伏波动，短期投资应该会得到保护，任何人能够知道并且做到的事情，也就这么些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

早知如此，何必担心

读到这里，你应该十分清楚地意识到，市场总是在波动。它不会因为你的钱送到那里就停止波动，事实上，从个人的观点来看，它似乎比以前波动得更加厉害。当然它的波动不会加大，但是，不知道为什么，当你把钱送上火线，波动看起来似乎变大了。

不必担心。你拿去投资股票的钱，不应该是下个月购买日用品要用到的钱，或者明年为子女支付大学学费需要用到的钱。如果把目标定义清楚，并且针对目标进行投资，不管发生什么事情，你都已经做好安排。需要购买日用品的钱，你早就安全地存在了银行账户里面；明年需要为子女支付的大学学费，你可能放在了银行账户里，或者投资保守型共同基金；那些用于长期目标的钱（比如退休或者购买新房子），能够经得起市场的任何波动，这可以说是科学。时间越长，能够承受的风险就越高；时间越短，可以承受的风险就越低。

检查你的理由和限制工作表

到了某个时点，你希望而且需要重新评估持有的股票，做这件事情最困难的时候，是当某些严重事情发生的时候。顺便说一下，重新评估的时候，不见得总是在价格下跌的时候，有时应该在股价大涨之后，特别是当股价上涨超过你最疯狂梦想的时候。当投资增值为3倍，而且十分渴望这样的事情再发生几次时，你很难做出理性的决定。也许你能够如愿以偿，但是，也许不能（每一个也许开头的句子都有否定的时候）。

这个时候，你的理由和限制工作表就能派上用场，大显身手。甚至在实际持有股票之前，你已经把这张工作表填好，那时的情绪还处于相当平静的状态。那个时候，你对某只股票感兴趣，刚刚对它进行过彻底的研究，并且做出了客观的决定。现在，你已经持有了这只股票，买进之后，它的价格上涨、下跌或者原地打转，你应该怎么办？

看看你的理由和限制工作表。拿出你的投资组合文件夹，仔细阅读你针对这家公司写下的只言片语，它达到你的价格目标或者某个比率目标了吗？如果达到了，是不是有些事情已经改变，让你有理由相信它还会继续上涨？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果股票价格下跌，这家公司的基本面情况有没有发生变化？它有可能仍然和你当初投资的时候一样，只是现在价格更为便宜而已，有时候，一只股票价格下跌，情况不过如此。在仔细检查你的理由和限制工作表之后，接下来应该做下一节建议的事情。

扭转你的情绪

不要忘了，本杰明·格雷厄姆说过，没有人知道市场会做什么，但是我们能够针对市场的波动，做出聪明的反应。如果在某个时刻，你持有的股票价格跌到了谷底，格雷厄姆所说的话中含义要比纸上所写的深刻得多，实际上，这些话是非常好的指导。

在本书第2章“投资大师一致的看法”一节中，我总结了六位大师级投资者相同的主要看法。他们说，那些正在赚钱的股票要更多地买进，也要趁价格下跌的时候逢低承接，这个意思好像是说，不管发生了什么事情，你都应该更多地买进。这些话如果只针对价格来说，是正确的，你是不是开始有点概念了？实际上，价格并不是最重要的事情，价格看起来似乎十分重要，而且最后还要看价格决定胜负，但是在持有股票的过程中，还有很多更加重要的事情，比如说，沃伦·巴菲特密切地关注利润率和股东权益报酬率。如果一家公司非常强健，并且所作所为一直都是正确的，那么，市场总有一天会赶上来，价格也会随之上涨。

你已经开始知道，为什么需要彻底地研究你的公司，并且清楚地理解理由和限制工作表上的为什么要投资，是非常重要的事情。这些基础的事情，有助于你看清楚一家公司是否仍然是好公司，或许比你当初投资的时候更好还是更差。

如果价格在上涨，而且你喜欢这家公司的每一件事情都还存在，比如客观的收益、高利润率、低债务以及稳定的现金流，那么，你可能会决定为这只股票投资更多的钱。市场最终会认识到你投资的公司是多么好的一家公司，而且其他人也会开始跟进。正如威廉·欧奈尔所建议的那样，你应该把更多的钱投入那只赢家股，毕竟，公司所有者总是给赚钱的业务投资更多的钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果价格在下跌，而且你喜欢这家公司的每一件事情都还存在，那么，摆在眼前的是，一家价格便宜的好公司。你以前只是偶然碰到，以比较高的价格持有它的股票，现在，仍然有机会逢低买进那家公司更多的股票。不妨以购买房地产为例来说明，假设你看中了绿草如茵，而且还有流水经过的一块土地，以每英亩5000美元的价格，买下了10英亩。然后，你在这里建造了梦想中的房子，两年以后，旁边又有一块10英亩的土地在出售，每英亩仅仅售价2000美元，那块地也是绿草如茵，同样的一弯流水也经过那里。你会把已经拥有的土地和房屋卖掉吗？当然不会这么做了，因为原来的土地还是那么美！相反，你可能会赶快把旁边的那块土地也拿下，因为它也是同样的美丽，而且它比你购买的第一块土地便宜了60%。同样的，从某种意义上来说，当一家异常稳健的公司，股价下跌，但是基本面情况没有任何改变的情况下，你的反应，应该和上面例子中购买第二块土地的反应一样。

总之，你应该聪明地应对市场的变化。市场隔三差五会表现异常，但是你不必跟着起舞，推波助澜。如果市场发疯，使得你购买公司的股票毫无原因地下跌，你不妨冷笑一下，趁机逢低承接；如果市场发疯，将你购买的股票推升到了云端，那么，你也应该在上升的途中，买进更多的股票。

如果彻底做过研究之后，你购买了一家高品质公司的股票，那么你在市场上就没有什么可怕的，持有的股票会随着时间而表现得越来越好。市场有跌有涨，那些所谓的专家则会声称他们知道市场会往哪里走，以及什么时候往那里走。你持有的股票，有赚也有赔，只需要聪明地应对市场的波动，而对这些不和谐的杂音充耳不闻，利润就会滚滚而来。你的搜索队员带回城堡的钱，比你当初资助他们前往财富乐土进行远征的费用要多。

卖出股票

天下没有不散的宴席，那一天终于来了，是应该和你的股票说再见的时候了。你将会收到搜索队员从财富乐土传来的报告，谈论他们的成功和遭遇的险阻。有一天，你决定让其中的一位或者两位，甚至全部的搜索队员休息，于是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你卖出股票，把利润放进十分安稳的货币市场账户，等待着下一位快乐的搜索队员现身。

现在应该谈谈卖出股票的一些原则，不是吗？

忽略传闻和流行的意见

我可能已经说服你依赖自己做决定的必要性，然而，以防万一，我必须重申这一点。只有你才充分了解自己的目标和风险承受能力，没有人比你更加关心你自己的赚或赔。只有你才会为了它拼死拼活，卖命工作，四处寻找那些符合你要求的公司，成为这些公司的所有者。因此，你也应该依靠自己的力量，选择正确的时机出售这些股票。

凡事坚持己见，通常不是很容易的事情，不妨想想以下所说的常见状况。1994年11月，一个普通的日子，你正常地上班。到了公司，在走廊里听到了一个爆炸消息，收发室的马克·麦吉利卡迪（Mark McGillicuddy）大声嚷嚷说，英特尔的奔腾芯片竟然有瑕疵。他说，可以想象吗？英特尔的微处理器竟然不会进行数学运算！这家公司完蛋了，大家都暗暗点头表示同意。早在一旁虎视眈眈的摩托罗拉暗自高兴，赛瑞克斯（Cyrix）和美国先进微电子器件公司也是喜上眉梢。“哎，”麦吉利卡迪叹气道，“这是美国企业老生常谈的故事，你不可能永远保持巅峰状态，英特尔有今日，也不是什么意外的事情。今天早上，我将持有的英特尔股票全部卖出了，你们恐怕也得这么做。”走廊上的人一下子走光了，拨打电话的声音此起彼落，不绝于耳。你站在那里沉思，曾经以拥有300股英特尔的股票为荣，现在应该何去何从？

首先，第一件事情，是确认一下麦吉利卡迪从报纸上得到的信息是否正确的，这么非常简单的一步，却经常立下大功，这么说，你肯定惊讶不已，因为许多时候，你听到的信息只是一个传闻而已。在英特尔奔腾芯片爆发大问题这件事情上，你发现麦吉利卡迪是正确的。第一批的奔腾芯片的确在一些情况下发生了数学运算错误，1994年11月，这个问题被公之于众。

与其像其他同事那样一窝蜂抢着打电话，还不如静下心来，想想值得信赖的理由和限制工作表上是怎么说的，这样想，你这位投资者就会比别人快乐许

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多。你还记得上面怎么写的吗？可能没有记住，如果真的忘了，那就不要再去想这件事了。当那天晚上回到家里的时候，拿出理由和限制工作表，接着阅读下一节。

依赖你的理由和限制工作表

一手拿着当天的报纸，一手拿着英特尔的理由和限制工作表，你能够做出慎重的决定。这时，没有麦吉利卡迪之类的人在旁边发表意见，也没有任何拨打电话的声音扰乱你的思绪，你也不会觉得，狐狸跑进来，大家都跑光了，只剩下你一个人待在鸡笼里，那种孤立无援、后知后觉的愚蠢感觉，当然，只是一种感觉而已。整个世界很少照着你认识的人所说的路走，但是，因为你认识的人形成了你那小小的世界观，因此，乍看之下就是那个样子。朋友，要聪明地应对这样的事情，看看你的理由和限制工作表，它上面是怎么说的。

在“为什么卖出”部分，你看到有关于奔腾芯片数学运算错误的任何描述吗？当然没有，没有人能够未卜先知，早就预料到这样的事情会发生。你想，英特尔这家微处理器最大的生产厂商，会因为这次打击而垮掉吗？同样的，当然不会。毕竟，这是凡人经营的业务，发生错误在所难免。餐馆有时必须处理食物中毒事件、游乐园有时必须处理游客受伤事件、汽车制造商有时必须处理问题引擎，这和半导体公司有时必须处理数学运算错误事件是一样的道理。所有的公司都预期会在发展的道路上遇到困难，并且也都做好了应对困难的准备。再看看英特尔的理由和限制工作表，因为这样的危机事件，它是不是有些优势就此消失了？不是，但是公众对它的产品怀有强烈信心这一项可能除外，盔甲上面的裂口（如果这称得上是裂口的话）很容易修复。

自从1994年11月奔腾芯片出问题那致命的一天到现在，已经有一段时间了，现在我们这些事后诸葛，可以判断一下应该怎么做才对。12月期间，英特尔的股价下跌了4点，跌到大约每股29美元，随后，强力反弹。到第二年2月初，股价已经上涨到每股36美元，3月继续上涨到每股42美元，7月已经达到每股78美元，幸好没有听从麦吉利卡迪的劝说，到了1996年年底，英特尔的交易价格是每股131美元。如果你看了理由和限制工作表，上面可能会说，奔腾芯片的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数学运算错误，并没有改变英特尔核心经营情况，所以大可忍受股价的一时波动，静待投资目标的实现。一旦理由和限制工作表告诉你，英特尔和发生奔腾芯片数学运算错误之前一样，都是很稳健的公司，你可能会进行逢低承接的操作。假设你在英特尔每股29美元的时候，又购买了200股，一共花了5800美元，外加20美元的手续费。7个月之后，这笔投资的价值是15 600美元，到了1996年年底，其价值更高达26 200美元。这个时候，麦吉利卡迪可能相信英特尔具有投资价值，会再次开始投资。

我们现在有了更多可以作为事后诸葛的谈资，也是历史重演的又一个案例。英特尔的股票自1994年11月经股票分割调整后的每股3.88美元，上涨到2000年6月的每股66.46美元，在这期间，英特尔曾经进行了4次股票分割，每次都是一股分割成两股。那么，你在1994年12月购买的200股股票，经过股票分割以后，在2000年6月，变成了3200股，价值212 672美元。之后的熊市重创英特尔，到2002年10月，其股价跌为每股13美元。就在那个月，我以每股14.5美元的价格购买了英特尔的股票，那个时候，新闻媒体在说半导体销售下滑、英特尔的未来蒙上了阴影、和伊拉克开战在即，以及美国经济的双重衰退等，这些信息可能会使麦吉利卡迪之类的人不知所措，就在他们搓手愁眉的时候，英特尔的股票在2004年1月上涨到了每股34美元，在短短15个月的时间内上涨了134%。

请仔细阅读英特尔这个传说英雄的起起伏伏，会发现历史重演的情节为你提供了赚钱的好方法。在稳健公司股价便宜的时候买进非常明智，这也是道琼斯股利投资策略背后的整个构想，我在第4章已经介绍过这个策略。事实上，英特尔就是一家道琼斯工业平均指数的样本组成公司。像这样的故事永远也不会结束，现在也正在上演，是的，就在你阅读这本书的这些日子。

2004年1月，英特尔的股票又开始下跌。我在理由和限制工作表中写道，要密切关注个人计算机芯片的周期，并且应该特别小心英特尔被夹在科技缝隙之间。2004年1月就是这样的时刻，旧的芯片已经过时，而新的芯片还没有研发出来。

2月中旬之前，当英特尔每股价格在30美元以上的时候，有很多的机会可以卖掉。2月中旬以后，英特尔股价下跌到每股30美元以下，到8月底，继续下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到每股20美元，随后上涨，到2005年7月达到每股28美元，也就是在这个时候，我开始寻找再次买进的好时机。英特尔的主要竞争对手美国先进微电子器件公司，表现得非常好，不但获得许多市场份额，而且它的芯片也为投资者提供很好的回报。但是，英特尔正在计划一条生产个人计算机芯片的新生产线，并且计划进军手机和无线设备芯片市场。在我看来，对于英特尔来说，这就是芯片新一轮周期的开始。

我开始购买得有点早了，这个故事将会向你展示周期的力量，以及当你考虑的公司股票价格变得便宜时，逢低承接的智慧。2005年11月，我以每股25美元的价格购买了英特尔股票，然后在2006年又购买了更多：1月以每股21.50美元买进，3月以每股20美元买进，6月以每股17美元买进，最终，我这些股票的平均股价是20.48美元。从我2005年11月初始购买到2006年6月期间，英特尔股价下跌了32%，你现在知道我说购买得有点早是什么意思了吧？然而，在英特尔推出新的个人计算机芯片生产线之前，我逢低承接的观点是有效的。就像操作股票业务的人们经常说的：“我有点早，但是我并没有错。”不要因为相信我说的话。去查查英特尔现在的股价，就知道我从每股20.48美元到现在的表现如何了。

因此，有些时候，当你拿出手边的理由和限制工作表，可能注意到某只股票符合卖出条件，或者一家公司的某个关键优势已经完全丧失，如果没有其他的利多消息能够平衡这些变化，那么就卖出。这份理由和限制工作表能够在情绪波动的时候，帮助你做出困难的决定。如果它说，你的股票很好，就继续持有或者更多买进；如果它说，你的股票表现不好，就卖出。除非有新的信息出现，改变了你的理由和限制工作表所得出的结论，否则一定要格外关注你在上面写的东西。

检查观察中股票工作表

你的理由和限制工作表是盯紧个股动向的好方法，但是所有的事情都是相对的。不要忘了你观察中股票工作表，之所以这么称呼它，也是有原因的，因为你应该时时刻刻观察那些股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在决定卖出之前，请浏览一下观察中股票，看看上面是不是有一家公司，比你现在持有的这家要好？这个简洁的问题，加上理由和限制工作表上发出的清晰信号，要做出决定通常很容易。举例来说，如果你持股的一家公司，符合理由和限制工作表上的两个卖出理由，而且你一直想持股的另外一家公司，股价刚刚下跌了20%，那么，就卖掉目前持有的股票，并且以便宜20%的价格买进那只观察中股票。有时候，一只观察中股票有千载难逢的机会，需要卖掉持股中最差的一只股票，才能够利用那个大好时机，这是非常合理的策略。就好像你观察中股票工作表上的那些公司，必须经得起和你遇到的新股票不断互相比较，才能够一直待在工作表上，因此，你投资组合中的那些股票也必须经得起和观察中股票不断的相互比较。这是适者生存的世界，而且你当然希望持有最好公司的股票。

即使观察中股票工作表上找不到杰出的股票，你可能还是想卖掉目前持有的某一只股票。货币市场账户往往比投资某些股票要好，但是，不要忘了，浏览一下观察中股票工作表，或者那里已经为你做好了决定。

请务必记住，你是在管理一个股票投资组合。在财富乐土中，你管理的是由道琼斯工业平均指数样本组成公司构成的一个堡垒，另外，你还管理着一个搜索队，你从自己的金库拿钱资助它们的探险活动，而这些搜索队员来自于一张精挑细选的名单，也就是你观察中股票清单。不要凭空做出决策，一定要知道每走的一小步，会对你那小小的城堡产生什么影响。如果有更好的股票从你的观察中股票工作表中脱颖而出，那就卖掉现有的一只股票；如果持有的某只股票，达到了预定的卖出理由，也把它卖掉；如果一只股票价格大跌，但是仍然是一家高品质的公司，不妨逢低承接或者至少抱牢原有的持股，除非一只观察中股票非常有吸引力，如果真是那样的话，应该考虑把资金赚到更加诱人的那只股票上。理解如何操作了吗？每一件事情都交织在一起。

选择市价委托单或者限价委托单

你可以选择市价委托单，按照当前的价格卖出股票，也可以选择限价委托单，按照你指定的价格卖出股票。购买股票时，我喜欢用限价委托单，基于同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的理由，卖出股票时，我也喜欢用限价委托单。即使市场已经将你持有那只股票的价格推得很高，多加1美元再出手的限价委托单，通常也能成交。如果我觉得一只股票已经到了强弩之末，还是喜欢多加一点钱，好弥补手续费支出。有时候，股价回软几天，但是它通常都会爬升到我的目标价格。

如果你不在乎那几块钱，只是希望赶快脱手，那么下个市价委托单。立刻出售的魅力之处，就是不必没完没了地处于混沌不明的状态，不确定现金现在是不是已经到了账户或者还是需要再等上三个月。

逐步卖出

和购买股票一样，我喜欢逐步卖出。和选择正确的购买时机一样，选择正确的卖出时机也不容易，因为我们很难预测市场的动向。如果你担心钱全部赔光，希望赶快把所有的股票出清，那么，万一股票回升到你当初的买价，并且还继续上扬，你会有什么样的感觉？在你购买之后，如果股价上涨了1倍，你全部卖出，万一这只股票变成了传说中的10倍股，你会有什么样的感受？在这两种情况下，你肯定都感觉无比糟糕，我知道这样的感觉，因为我曾经身临其境。缓进缓出，有助于释放一部分压力，因为你不必依靠一切如意才能够赚钱。在买进和卖出的时候，情况可能有点不太明朗，只要你缓进缓出，结果就不会很糟糕。

把逐步卖出和限价委托单相结合，是缓解投资压力的好方法。假设你持有200股《先生杂志》的股票，它现在已经满足理由和限制工作表上的两个卖出理由，但是这家公司刚刚建立了一个新的分销中心，而当你第一次购买的时候，无法预料到这件事。你并不确定这个理由是不是值得继续持有这只股票，它现在的交易价格是每股30美元，比你当初购买的价格整整高出2倍。你觉得现在这样的利润水平，也已经很满足，但是，又觉得《先生杂志》建立分销中心的消息，可能会推动股价继续上涨。

如果什么都不卖，《先生杂志》的股价跌到了每股12美元，那么，你只是空欢喜一场；如果全部卖出，万一股价上涨到每股40美元，甚至32美元，你会气得直跺脚。因此，不妨在卖价和卖出的数量上妥协一下，下一张取消前有效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单，以每股32美元的价格卖出100股，然后你去爬山、打高尔夫、游泳或者跑步。三个星期以后，就在不注意的时候，《先生杂志》的股价涨到了每股32美元，经纪人为你卖出了100股。现在，不管《先生杂志》的股价是涨还是跌，你已经实现了部分利润。如果它的股价下跌，你可以考虑卖出剩余的股票或者逢低承接；如果股价上涨，手中剩余的股票还能够为你赚取更多的利润。

下单卖出

你已经决定卖出股票，只要拿起电话、登录互联网或者直接走到附近的经纪公司营业厅，下委托单就可以。一个市价委托单当天就会成交，成交确认书会马上寄给你，另外，只要价格达到你指定的目标价位，一个限价委托单也会马上成交，当确认书寄到信箱时，你就知道股票已经卖出。

追踪你的绩效

每一个城堡的领主都期望不时收到从战场上送回的报告。你收到的大部分报告都会以定期的市场报告、股票报价以及来自经纪人的报表等的形式呈现。然而，除了这些，你必须追踪投资绩效，找到可以改善的地方。

我喜欢记录每一只观察中股票，如果你接受本章中前面提到的建议，那么会有大约20只股票需要追踪，你可以利用业余时间来做这些事情。我会从它们被收录到观察中股票工作表开始直到离开，一直追踪它们的价格。如果在我从投资组合卖掉它们的同时，它们还仍然待在观察中股票工作表上，那么，我仍然会继续追踪它们的价格一两个月，观察在我卖出以后，它们的价格表现如何。

在这之后，你需要观察绩效的两个成分，第一个是整体投资组合的利润、损失和手续费，这也是大部分人所谈论的绩效：它们去年的表现如何、哪只股票是大赢家等。但是，你也需要稍微深入了解自己的绩效，观察“可怕的四人组”（the fearsome foursome），这个词语也就是用来衡量个股记录的四个价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资组合的利润、损失和手续费

在财务软件包或者分类账本上，记录你购买股票和共同基金花了多少钱，它们卖了多少钱以及支付了多少手续费。定期地，比如一年一次，利用标准普尔500种股价指数来衡量市场的表现如何，并和自己的绩效相比较，你的绩效是超过还是落后于标准普尔指数？

计算绩效时，来自经纪人的报表可以帮上大忙，尤其是如果你把所有的投资集中到同一个地方，比如说富达或者宏达理财。你可以在报表上看到年初的时候账户有多少钱，年底的时候还剩多少钱，这种数字把所有的收支都考虑进去，包括手续费。如果一年之间，你没有继续投资更多的钱，只需要比较年初余额和年末余额，就能确定投资绩效。如果你确实又投资更多的钱，翻翻你的笔记本或者财务软件，找出确切的买价和卖价。

我使用雅虎财经追踪投资组合，非常简单而且还是免费的，另外，还可以在世界上任何可以连接到互联网的计算机上查询，输入新的交易也很简单。我只在税收之前看看交易历史，确定有没有什么营业收入需要隐藏，或者上报。

可怕的四人组

了解了整体投资组合的绩效之后，再来看看个别投资的表现。对于这一点，我使用一种简单但是严格的系统，叫做“可怕的四人组”。它之所以可怕，是因为它毫不客气地指出你的表现如何。

它之所以是四人组，是因为你买进和卖出的每一只股票，都要记录下四个价格：买进之前三个月的价格、买进价格、卖出价格以及卖出之后三个月的价格。这些数字中，或许只有一个不能马上获得：买进之前三个月的价格。如果这只股票在你的观察中股票清单上，并且购买之前就追踪它的价格，那么，你就有这个数字，否则，打电话给经纪人找到以前的价格，或者在互联网上、计算机中的股票数据库里找到这个数字。表7-6是你可能记录《先生杂志》的四个价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表7-6 《先生杂志》"可怕的四人组" （单位：美元）

买进之前三个月	4
买进价格	6
卖出价格	18
卖出之后三个月	36

买进价格很不错，这只股票的价格已经在上涨，但是你在它还没有上涨很多的时候买进，但是，卖出价格可能需要检讨一下。在你卖出之后三个月，股价又上涨了1倍，当然，如果你采用逐步卖出的方法，心中的痛恨可能会少一些，因为你手头还有一些股票，可以在股价涨到每股36美元的途中多赚一点钱。但是现在已经是覆水难收，最好的做法就是从过去的错误中学习，然后再前进，这套系统可以帮助你改善买进时机和卖出时机。

1. 好买点

你是不是在好时机买进？对于大部分成长型投资者来说，买进之前的三个月价格应该低于买进价格，他们期望购买价格上涨的股票。对于价值型投资者来说，买进三个月前的价格应该高于买进价格，他们总是期望价格便宜的时候买进股票。

试着在三个月前的价格附近买进，这表明，你在成长股涨势发动之处买进，或者在价值股的底部附近买进。很少有投资者能够刚好在涨势起点或者跌势谷底买进，但这是你努力的目标。

2. 好卖点

你是不是在好时机卖出？在这里，每个人都希望同一件事情：**在股价跳水前的谷顶卖出股票**，成长型投资者和价值型投资者都同意这一点。

就像在完美的时点买到股票一样，在最高点卖出股票几乎也是不可能的，股价几乎总是在你卖出之后再涨一点。把你的追踪期间往后推三个月，可以避免卖出隔天，看到股价又上涨了一点而气得跺脚。这种事情，谁都说不准，无论你怎么研究，都没有办法改善这种时机的胜算，这也是我们为什么以三个月为期限的原因。你应该对趋势感兴趣，而不是股价一时的上下起伏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 如何改善你的买点和卖点

我想，终极的成功可能是这样的：买进之前三个月，价格高得吓人，但是你的买进价格却便宜得要命，卖出价格又高得吓人，卖出之后的三个月价格又跌到了最低水平。暂时沉溺在这样的美梦中一会儿，假设表7-7中的数字就是你“可怕的四人组”。

表7-7 美梦中“可怕的四人组” （单位：美元）

买进之前三个月	150
买进价格	5
卖出价格	200
卖出之后三个月	10

财富乐土将会永远流传你的名声：投资10 000美元，竟然变成了400 000美元！你敢在股价大跌之后不久进场，又在另一次大跌来临之前不久出场，如果你的理由和限制工作表显示那家公司仍然稳健，那么，不妨再把那400 000美元，以每股10美元的价格投入，再次创造“大赚神话”。

现在，回到现实世界。如果这四个数字差异太大，请翻开这家公司的文件夹，看看你能不能重新整理思绪，探讨你的买点和卖点。你的文件夹中应该包含新闻简报、公司邮寄来的信息、更新后的研究报告等。根据看到的信息判断你是不是在好时机买进，或许因为短期的利空消息你卖出太早，结果只是虚惊一场。

观察所持几只不同股票“可怕的四人组”，留意趋势。如果你总是买卖得太早或者太晚，把这种倾向记录下来。在许多情况下，你“可怕的四人组”会对不同的股票说出完全不同的故事，如果是这样的话，你能够做的事不多，因为所有的证据都相互抵触，而且这也是常态。从上一只股票学到的经验，到了下只股票却被推翻。

这也是为什么你应该留意趋势的原因。看过投资组合中几个“可怕的四人组”结果之后，我发现，自己倾向于卖出得太早，我的买进倾向有早有晚，很难得出结论，但是我几乎总是卖出太早。这表明，我应该信任自己的判断，去寻找好公司，然后让它们做自己的事情。我需要经常把沃伦·巴菲特的那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

句名言记在心上：**时间帮助那些优秀的公司，但是摧毁那些平庸的公司。**自从发现自己倾向于卖出太早以后，我已经将卖出股票的报酬率提高了几个百分点，其他没有卖出而仍然持有的股票，还在继续赚取利润。在“可怕的四人组”分析之前，如果这些股票价格上涨1倍，我可能已经卖出。

你也可以这样做。无论什么时候卖出一只股票，三个月后，填写“可怕的四人组”结果，然后将这个结果放入那家公司的文件夹，好好观察那些数字，并与其他的结果相比较，寻找趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8章
Chapter8

一帆风顺

这就是本书的内容，现在，应该能够帮助你安全地进行股票投资计划。阅读这本书之后，一方面，我希望你不会把多余的钱抢着投入每股2美元的一家新创公司；另一方面，我也希望你不至于为了安全起见，在未来20年中只购买国库券，钱却变得越来越少。国库券的报酬率低于通货膨胀率，一点也不安全。

本书中提到的策略，可以成为你终生的朋友，虽然在股票市场赚钱的方式各种各样，但是这些策略，任何人在餐桌上都能按照它们所说的方法去做。刚开始股票投资时，应该按部就班，逐步开始，也许先把钱存到银行储蓄账户，然后转进折扣经纪公司的核心货币市场账户，接着投资永久投资组合，最后进军公开市场，在那里寻找符合高标准的股票。这种安全、有利可图的过程，使得你能够边做边学，却不必付出高额的代价。

我很高兴和你分享查理·麦克斯睿智的想法。我的朋友查理·麦克斯，是纽约市的一家对冲基金公司——塞拉全球管理公司（Sierra Global Management, LLC）的总裁。在撰写本书第1版时，查理曾经为我提供帮助。2002年年底，我问他，当时的熊市有没有给他什么教训，值得收进本书的2004版中，他在电子邮件中回复道："我想说，熊市使我们忘了真正了解一家公司基本面信息的必要性。大多数投资者自以为十分聪明，懂得很多，其实他们的所作所为，不过是搭乘流动性泡沫的便车。从2000年初开始的这次熊市，给了我一个教训，就是市场扭曲证券的价格，能够错到多么离谱的地步，以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果不好好记住这一点，会有多么危险——市场上涨和下跌都有风险。此外，它也教会我，要对互联网、宽频之类的市场狂热，抱持十分怀疑的态度。保持耐心，购买现金流强劲增长的好公司，永远不会使一个人变穷，其他几乎每一种投资形式，都有可能毁掉一个人的资本。”

2007年年初，我又和查理联系，希望他能够为本书的新版说点什么，他警告说：“股票市场正在被来自于私人股票基金的成百上千亿美元所支撑，这些基金正在杠杆操作它们的资本，而且什么样的公司它们你都会购买。到了一定的时候（可以预见到的），这些基金就会变成纯粹的出售者，因为它们的业绩收入依赖于实现的利润。因此，投资拥有强劲业务连锁的高品质公司是非常重要的，因为这些公司很有可能会在下一轮的熊市中保持弹性。在我们人生的道路上，时机是非常重要的，投资也一样。因此，我主张保持耐性，当价值很有吸引力（低/便宜）的时候购买股票，这样，当价格、收益和市盈率缩水的时候，你所持有的证券将会有很好的弹性，而且能够顶住压力。”

和我们第2章中谈到了大师级投资者一样，查理寻找价格好的高品质公司。现在，你已经知道如何找到这些高品质公司，并且知道如何判断它们的当前价格是否便宜。你需要的所有研究资料，都在某个地方等你取用。

有时，不妨给我写封信，可以直接发电子邮件至jason@jasonkelly.com，或者登录www.jasonkelly.com，在网站上给我留言。

理由和限制工作表见表8-1，观察中股票工作表见表8-2。

表8-1 理由和限制工作表

这项投资是：	成长型	价值型	公司名称：	交易代码：
公司拥有的优势			为什么买进 行业领导者、成长型行业、强劲的营业收入增长、正在减少的债务、增加的利润、卓越的技术、新的管理层	
公司面临的挑战			为什么卖出 达到价格目标、日益加剧的竞争、衰退行业、疲弱的营业收入、正在增加的债务、下降的利润、法律问题	

资料来源：Copyright © 2008 Jason Kellly. All Rights Reserved. From *The Neatest Little Guide to Stock Market Investing*.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表8-2 观察中股票工作表

公司名称、交易代码和电话号码	目前股价	52周高/低价	市值	日成交值	营业收入	净利润率	现金	总债务	每股营业收入	每股现金流	每股收益	股利收益率	股东权益报酬率	内部人购买/持股	股票购回
〔例〕Excellent Co. EXCO,800-YOU-GAIN	10	12/5	$100 Mil	$1 Mil	$50 Mil	25% ▲▼	$10 Mil	$2.5 Mil	$15 ▲▼	$.45 ▲▼	$4 ▲▼	NA ▲▼ ▲▼	20%	10/30%	是
〔例〕Terrible Co. TECO,800-YOU-LOSE	150	150/142	$100 Bil	85Mil	$20 Bil	2% ▲▼	$100 Mil	$5 Bil	$10 ▲▼	−$1.25 ▲▼	$3 ▲▼	.5% ▲▼ ▲▼	5%	0/3%	否
1)		/				▲▼			▲▼	▲▼	▲▼	▲▼ ▲▼		/	
2)		/				▲▼			▲▼	▲▼	▲▼	▲▼ ▲▼		/	
3)		/				▲▼			▲▼	▲▼	▲▼	▲▼ ▲▼		/	
4)		/				▲▼			▲▼	▲▼	▲▼	▲▼ ▲▼		/	
5)		/				▲▼			▲▼	▲▼	▲▼	▲▼ ▲▼		/	
6)		/				▲▼			▲▼	▲▼	▲▼	▲▼ ▲▼		/	
7)		/				▲▼			▲▼	▲▼	▲▼	▲▼ ▲▼		/	
8)		/				▲▼			▲▼	▲▼	▲▼	▲▼ ▲▼		/	
9)		/				▲▼			▲▼	▲▼	▲▼	▲▼ ▲▼		/	
10)		/				▲▼			▲▼	▲▼	▲▼	▲▼ ▲▼		/	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

公司名称、交易代码和电话号码	每股收益排序	相对价格强势排序	五年营业收入	五年价格上涨率	预期营业收入	预期股票高/低价	价值线的及时性/安全性	标准普尔STARS/合理价值	目前市盈率	平均市盈率	股价营收比	市净率	流动比率	速动比率	最高和最低
〔例〕Excellent Co.	95	95	20%	900%	25%	100/60	1/2	5/5	2.5	5	0.67	0.5	10	2	900%/500%
〔例〕Terrible Co.	25	25	2%	50%	3%	165/135	5/5	1/1	50	30	15	5	0.5	0.1	10%/−10%
1)						/	/	/							/
2)						/	/	/							/
3)						/	/	/							/
4)						/	/	/							/
5)						/	/	/							/
6)						/	/	/							/
7)						/	/	/							/
8)						/	/	/							/
9)						/	/	/							/
10)						/	/	/							/

资料来源：Copyright © 2008 Jason Kelly. All rights reserved. From *The Neatest Little Guide to Stock Market Investing*.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附 录

本书要点

成功投资的原则永远不会改变，因为目标总是把钱投入最强的公司，它们最后一定会胜出。本书教你怎么寻找这样的公司，这也是为什么无论市场如何波动，书中所提的建议总是有效的原因。以下列出了本书建议的要点。

第1章　股票术语

- 你需要投资股票，因为持有股票，你就拥有了经营成功的公司，当一家公司欣欣向荣发展时，其所有者当然也会变得富有。股票是最好的长期投资。
- 投资股票赚钱的途径是通过资本增值和股利。资本增值是指你购买股票，再以更高的价格卖出后所得的利润，股利则指股东分享公司的收益，每一个季度，公司都会报告收益。并不是所有的公司都派发股利。
- 你应该使用折扣经纪公司，并且自己做投资决策。你从综合经纪公司那里得到的建议一文不值，而且他们收费太高。
- 投资者之间最基本的区分就是成长型和价值型。成长型投资者寻找的是每一季度收益都会增加的成功公司，并且他们愿意为此付出较高的价格。价值型投资者寻找的是遭人冷落或者挣扎求生的公司，他们希望以便宜的价格购买它们的股票。然而，这两种投资风格能够很好地兼容并蓄。比如说，你不想花太多钱购买成长型股票，也不想购买没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有发展前景的价值型股票。

第2章 大师教我们如何投资

- 你的投资策略应该定义得十分清楚，而且是可以衡量的，这样一来，才能够规避贪婪和恐惧这两种常见的情绪陷阱。依据一套具体的标准来寻找卓越的公司。
- 寻找资产负债表和利润表可靠的公司。利润率高、现金很多、债务很少或者没有债务，对每一家公司都有帮助。
- 寻找内部持股人以及购回自家股票的公司。彼得·林奇写道：“内部员工购买股票只有一个原因：他们认为股票价格被低估了，而且总有一天会上涨。”
- 进行彻底研究。沃伦·巴菲特认为，购买一家公司股票，应该和购买这家公司本身一样，进行彻底的调查研究。千万不要根据小道消息采取投资行动，总是清楚地知道你购买的是什么，以及确切的购买理由。
- 知道为什么购买某只股票的原因很重要，因为这样你才知道卖出的正确时机。在两分钟内，应该能够列出那只股票吸引你的种种因素。
- 以低于那家公司潜力的价格买入股票。如果是一只价格昂贵的股票，那么它最好成长得足够快，支付那么高的价格才是合理的。如果是一支价值被低估的股票，那么它最好已经有一些复兴计划，并且能够很好地执行。
- 抓住价格下降的时机。如果你持有一家高品质公司的股票，现在它的股价正在下跌，首先请确认这家公司现在仍然是一家高品质公司，如果它和你第一次投资时一样强劲，不妨考虑逢低承接。正如米勒所说的：“平均价格最低的股票将会成为胜利者。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章 历史教我们如何投资

- 所有类型公司的最佳价值衡量标准是股价营收比。
- 股利收益率是寻找大型、市场领先公司的最佳价值衡量标准。
- 最佳的成长衡量标准是相对价格强势，特别是：
  - 对于大型公司来说，寻找相对价格强势高的股票。
  - 对于所有股票类型来说，请务必规避去年赔得最多的股票。
  - 对于五年期的所有股票，寻找那些落后者，因为它们很有可能会反弹。
- 避免为任何一家公司股票支付太多。即使成长型策略也需要包含某些价值衡量指标。股价营收比是所有类型公司的最佳价值衡量标准。
- 最简单、最佳的价值型策略就是购买股利收益率高的大型、市场领先公司股票，在第4章你将会学到自动化操作这种策略的方法。
- 股东权益融合了股利的价值和公司购回自家股票的好处。股利收益率高的大型、市场领先公司业绩超越那些股利收益率低的同行。
- 最佳的成长型策略是购买具有以下特征的公司：
  - 市值比通货膨胀调整市值高2亿美元；
  - 股价营收比低于1.5；
  - 收益比前一年高；
  - 三个月的价格增幅比平均值大；
  - 六个月的价格增幅比平均值大；
  - 一年的价格增幅最高。
- 将价值型策略与成长型策略相联合，是提升报酬率，同时将风险控制在可以接受范围的好方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章 永久的投资组合

- 道琼斯工业平均指数包含美国最强大的30家公司，比如美国运通公司、可口可乐、迪士尼、埃克森美孚、家得宝、英特尔、IBM、麦当劳、微软、沃尔玛等。道琼斯工业平均指数全部30家公司的一个显著特征就是规模庞大无比。仅仅举其中一个例子来说，沃尔玛2006年的营业收入是3490亿美元，占美国国民生产总值的3%。
- 因为道琼斯工业平均指数样本公司非常稳健，即使股市低迷，它们也总有一天会反弹，这使得道琼斯成为搜索便宜股的最佳“猎场”。正如第3章所说，寻找价值被低估的大型公司，最好的方法就是看它们的股利收益率。
- 长期绩效超过道琼斯工业平均指数的道琼斯股利策略有好几种，每一种都是从道琼斯工业平均指数30家样本组成公司中，挑选收益率最高的10只股票，然后投资全部10只股票，或者其中的几只，这取决于你使用哪一种道琼斯股利策略。截止到2001年12月31日为止的30年内，这些策略中最好的是道琼斯一，平均年报酬率是15.1%，同一时期道琼斯工业平均指数的报酬率只有8.4%。
- 有一种简单的方法，和道琼斯股利策略一样好，但是绩效却超过所有的道琼斯股利策略：杠杆操作全部道琼斯工业平均指数样本股，获得两倍的报酬率。杠杆操作是利用融资和期权，放大投资报酬率的技巧，不要忘了，收益和损失都会放大。
- 使道琼斯指数倍增的最简单方法是通过Profunds推出的UltraDow 30共同基金，其交易代码是UDPIX，能够获得了道琼斯工业平均指数大概2倍的绩效。如果道琼斯工业平均指数本季度下跌了16%，UltraDow 30本季度大约会亏损32%。如果道琼斯工业平均指数未来五年平均每年上涨10.25%，UltraDow30在未来五年平均每年上涨20.50%。
- 标准普尔400种中型股价指数的绩效超越道琼斯工业平均指数。截止到2006年12月29日为止的10年内，道琼斯工业平均指数的总报酬率是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

93%，而标准普尔400种中型股价指数的报酬率是214%。和道琼斯工业平均指数一样，标准普尔400种中型股价指数也能够通过杠杆操作，使其绩效放大2倍，我把这种方法称做中等市值最大化方法，并且已经证明这种方法的绩效甚至比道琼斯指数倍增法还要好。

➢ 要做好迎接激烈波动的准备。仅仅举一个例子，从2002年6月初到2002年10月初，中等市值最大化方法和道琼斯指数倍增法分别下跌了42%和40%，接下来的一个月，它们分别上涨了30%和39%，在随后的三个月，又分别下跌了24%和26%，然后，它们就真正起飞了。从2003年3月到2004年3月，它们分别上涨了127%和83%。

➢ 因为道琼斯工业平均指数和标准普尔400股价指数都是一组股票，而不是单独的一只股票，它们最终会弥补损失，这为未来的波动性提供了信心。伴随着肯定恢复元气的极端波动是一个很好的组合，在这些策略中股票价格下跌的时候买进，将会带来巨大的收益。

第5章 准备投资

➢ 选择下列一家折扣经纪公司开户：亿创理财、富达、嘉信理财、史考特、宏达理财或者交易之王。你也可以考虑高折扣经纪公司，比如BuyandHold以及ShareBuilder等。

➢ 限价委托单可以指定你希望买进和卖出股票的确切价格和时效，市价委托单可以立即执行你的买进和卖出指令。眼前的状况和个人的偏好，会影响你选择哪一种委托单，我几乎总是使用限价委托单，这样一来，就可以不受情绪的影响，掌握市场波动带来的机会。

第6章 研究致富

➢ 关注个人经验和投资传闻，以获得好的投资构想。

➢ 我提供了一系列杂志、报纸、商务通讯以及特殊出版物供你参考。最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实用的是《投资者商务日报》的精明选择股票衡量指标，以及《价值线投资研究》，它刊登了你想知道的关于一家公司的几乎一切信息。

- 直接和感兴趣的上市公司联系，索取投资资料袋，里面应该有年度报告、资产负债表和利润表。阅读这些资料，你将会知道这家公司拥有多少资产、背负多少债务以及留下多少利润，从而判断这家公司是否稳健。
- 股票筛选器可以帮助你利用各种标准筛选所有的股票，从而找到符合你要求的那些股票，我每天都使用的是雅虎财经股票筛选器。
- 我还推荐了一堆投资网站，其中最实用的是雅虎财经。最快捷地找到本书中所列网站的办法就是登录www.jasonkelly.com/investonline.html。

第7章 本书的策略

- **使用第4章提供的永久投资组合的一种方法，建立一个核心投资组合。** 可以选择道琼斯股利策略，或者我的道琼斯指数倍增法，或者我的中等市值最大化方法。我个人使用中等市值最大化方法，因为从长期来看，它的报酬率最高。道琼斯指数倍增法和中等市值最大化方法的波动性都是市场波动的两倍。
- **运用你在第6章学到的投资资源，填写并维护你的观察中股票工作表，** 这张工作表放在第8章后面。
- 工作表上的关键衡量指标：
  - 净利润率：应该在所属行业排名前20%，而且越高越好。可以在投资资料袋、《价值线投资研究》公司资料页，以及互联网上找到这个信息。
  - 每股营业收入：应该在过去五年每股营业收入逐年增加，可以从《价值线投资研究》公司资料页和互联网上找到这个信息。
  - 每股现金流：应该是正值，而且逐年增加，可以从《价值线投资研究》公司资料页和互联网上找到这个信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 每股收益：应该是正值，而且逐年增加，可以从《价值线投资研究》公司资料页和互联网上找到这个信息。
- 股利收益率：大型公司的股利收益率应该高，可以从大部分报纸、《价值线投资研究》公司资料页，以及互联网上找到这个信息。
- 股东权益报酬率：应该达到20%或者更高，可以在投资资料袋和互联网上找到这个信息。
- 内部人购买/持股：数字应该高，因为内部人只有在认为自家股票会上涨的时候才会购买，可以从《价值线投资研究》、《投资者商务日报》以及雅虎财经上找到这个信息。
- 股票购回：你希望一家公司购回自家股，可以直接给这家公司打电话询问相关信息。
- 每股收益排序：成长型投资者应该坚持寻找每股收益排序85或者更高的股票，可以从《投资者商务日报》找到这个信息。
- 相对价格强势排序：成长型投资者应该坚持寻找相对价格强势排序80或者更高的股票，可以从《投资者商务日报》找到这个信息。
- 五年营业收入和收益成长率：寻找五年来营业收入和收益平均每年至少成长10%的公司，对于小型公司，则至少需要成长15%。可以从《价值线投资研究》公司资料页和互联网上找到这个信息。
- 预期营业收入：大型公司预期营业收入应该每年至少成长10%，中型公司至少15%，小型公司至少20%。可以从《价值线投资研究》公司资料页、许多其他出版物以及互联网上找到这个信息。
- 预期股票高/低价：预期高价和低价都是越高越好，可以从《价值线投资研究》公司资料页和互联网上找到这个信息。
- 价值线的及时性/安全性：寻找及时性为1或者2的股票，而安全性的选择取决于个人的波动性偏好，可以从《价值线投资研究》公司资料页上找到这个信息。
- 标准普尔STARS/合理价值：寻找STARS排序以及合理价值排序都是4或者5的股票，可以从标准普尔每周发行的商务通讯《展望》中找到这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个信息。

- 目前市盈率：对于价值型公司来说，市盈率必须等于或者低于收益成长率，可以从《价值线投资研究》公司资料页、大部分报纸以及互联网上找到这个信息。
- 平均市盈率：应该高于目前市盈率，可以从《价值线投资研究》公司资料页上找到这个信息。
- 股价营收比：除了公共事业部门之外，所有公司的股价营收比都是越低越好，可以从投资杂志和互联网上找到这个信息。
- 市净率：越低越好，可以从《价值线投资研究》公司资料页和互联网上找到这个信息。
- 流动比率：至少应该是2，可以从《价值线投资研究》公司资料页、投资资料袋和互联网上找到这个信息。
- 速动比率：至少应该是0.50，可以从《价值线投资研究》公司资料页、投资资料袋和互联网上找到这个信息。

➤ **不断追踪和改善你的观察中股票工作表**。将工作表上的公司与同业竞争者相比较，为每一家公司建立一个文件夹，并且所有的信息都应该保持在最新状态。这样，才能时刻做好准备，一旦你关注的稳健公司股价下跌，便可以随时进场。

➤ **逐步购买**。每个人都有难免看错股价的时候，第一次只动用部分资金购买，可以减少万一受到的损失，以后总是还有机会买进更多。

➤ **针对所持有的每一只股票，填写理由和限制工作表，能够规避常见的情绪投资陷阱**，这张工作表放在第8章后面。选择这只股票属于成长型还是价值型、列出这家公司的优势和面临的挑战、写下你买进的理由，以及什么原因促使你卖出。

➤ **忽略那些所谓的权威、分析师、预言家以及专家的话**，他们说得不比任何其他人准确，甚至更加不准确，因为他们受到各种利益冲突的控制。要知道那些分析师们能够给你提供什么帮助，不妨翻到本书第7章，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重新阅读杰克·格鲁伯曼和汤姆·贾尔文的故事。

- **市场总是在不断地波动起伏，你投资购买股票的钱，价值也会随之而起伏不定。**在你投资股票之前，先了解这一点，在情绪上准备好迎接这些波动。
- **检查你的理由和限制工作表，这是在外界狂热骚动的时候，保持自己头脑清醒的好方法。**你应该在没有承受压力的时候，完成这张工作表，依赖这段情绪比较稳定的时间来指导自己的投资。和任何同事、亲戚或者分析师相比，这份理由和限制工作表被证明是可靠的投资伴侣。
- **逐步卖出股票，**理由和逐步买进股票一样。
- **在财务软件包或者分类账本上，追踪你的投资绩效。**使用“可怕的四人组”，追踪每一只股票的四个价格点：买进之前三个月的价格、买进价格、卖出价格以及卖出之后三个月的价格。从你的错误中学习，然后随着时间的流逝，改善你的能力。

第8章　一帆风顺

- 本书所提供的策略，将会带你走上安全、有利可图之路，能够边做边学，却不必付出高额的代价。刚开始股票投资时，应该按部就班，逐步开始，也许先把钱存到银行储蓄账户，然后转进折扣经纪公司的核心货币市场账户，接着投资永久投资组合，最后进军公开市场，在那里寻找符合高标准的股票。
- 希望你能够一帆风顺。可以直接给我发电子邮件至jason@jasonkelly.com，或者登录www.jasonkelly.com，在网站上给我留言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致 谢

很荣幸能够和一个才华横溢的团队一起工作。

多丽丝·麦克斯（Doris Michaels）仍然是我唯一的代理人，而且这么多年来，与她合作还是非常愉快。

欣赏多丽丝的人还不止我一个，查理·麦克斯（Charlie Michaels）更是对她一见钟情，并且有情人终成眷属。查理·麦克斯是纽约市一家对冲基金公司——塞拉全球管理公司（Sierra Global Management, LLC）的总裁，他对股票市场理解得非常透彻，也为本书第1版提供了无私的帮助，而且在随后的每一版本中，查理的真知灼见都作为本书的结语，供大家思考和借鉴。

本书融合了许多优秀的人和组织的研究内容。非常感谢比尔·米勒（Bill Miller），他是业界最好的共同基金经理，抽出宝贵的时间检查了本书中与他相关的内容，而且还回答了《凯利商务通讯》订户的问题。同时，也非常感谢晨星公司、标准普尔公司、价值线公司以及雅虎财经，它们提供了许多我希望得到的数据。

最后，向Plume出版社的全体工作人员表示我由衷的敬意。本书的编辑艾丽森·狄更斯（Allison Dickens），看起来总是神采奕奕，这在商业领域是很少见的；她的助理纳迪亚·喀什伯（Nadia Kashper）定义了什么是效率。在交接书稿时，作者找不到比他们更好的人来处理相关事宜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是一本永远高居美国亚马逊股票投资类图书TOP10的投资经典，普通投资者把本书誉为入市的最佳起点。

这是一本知识容量超大同时写作极为简洁精练的投资指南，你可以在一个章节中收获六位投资大师的策略和理念，也可以在一个章节中了解历史并从中学习。

这是一本很棒的操作指南，战略与战术兼顾，作者通过十个循序渐进的步骤教你理解市场、研究股票、掌握交易、利用杠杆，从而建立可以超越市场绩效的稳健的投资策略。

本书第1版出版于1996年，此后数次修订再版，世界各地的投资者不断学习并实践书中的简单策略，至今仍畅销经久不衰，因此本书入选"100本最具影响力的图书"。

The Neatest Little Guide to Stock Market Investing



客服热线：
(010) 68995261, 88361066
购书热线：
(010) 68326294, 88379649, 68995259
投稿热线：
(010) 88379007
读者信箱：
hzjg@hzbook.com

华章网站 http://www.hzbook.com
网上购书：www.china-pub.com

收藏性：★★★★★
实战性：★★★★★
专业性：★★★☆☆

阅读提示



上架指导：证券 投资 股票



ISBN 978-7-111-39516-4

定价：39.00元